BANK

MIESIĘCZNIK
POŚWIĘCONY
BANKOWOŚCI
I ZAGADNIENIOM
FINANSOWYM

PAŹDZIERNIK

ROK IV 1936 NR. 10

TREŚĆ NUMERU:

BANK

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

WARSZAWA

PAŹDZIERNIK 1936

ROK IV NR. 10

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Nadmiar cnoty gospodarczej

Konferencja informacyjna odbyta w połowie września b. r. pod przewodnictwem wice-premiera p. Kwiatkowskiego stwierdziła powszechne ożywienie gospodarcze w Polsce i możliwości dalszej, znaczniejszej poprawy. Opinia publiczna jest niewątpliwie zgodna z tym wnioskiem konferencji. Raz wreszcie nie mamy do czynienia z urzędowym optymizmem, lecz prawdziwym odbiciem rzeczywistości. Podnieść również należy wysoce pocieszający dla poziomu życia politycznego w Polsce objaw, że Rząd ani nie usiłował zdyskontować występującej poprawy na swą własną chwałę, ani też nie starał się w najmniejszej mierze wyzyskać jej dla celów propagandowych. Wręcz przeciwnie, ostrzegał przed zbytnim optymizmem i był skromny w obietnicach. Trzeba przyznać, że niewiele innych rządów zdobyłoby się na podobny umiar. Chwaląc ten umiar wydaje nam się jednak, że jest on zupełnie uzasadniony zarówno, jeżeli chodzi o już osiągnięte jak i ewentualne przyszłe rezultaty prac Rządu. Jakaż bowiem była dotychczasowa linia polityki gospodarczej Rządu i jak się ona zapowiada na najbliższą przynajmniej przyszłość?

Odpowiadając na pierwsze pytanie będziemy się musieli z miejsca przeciwstawić zupełnie błędnej opinii, jaka się w tym względzie utarła. Nie widzimy, mianowicie, żadnej zasadniczej zmiany w obecnej linii polityki gospodarczej Rządu w porównaniu z poprzednią za jedynym wyjątkiem ograniczeń dewizowych wprowadzonych zresztą

nie dobrowolnie, lecz pod presją wypadków, które nie pozostawiały innej drogi wyjścia.

Wprowadzenie ograniczeń dewizowych było wprawdzie znakomitą okazją do radykalnej zmiany polityki gospodarczej z defenzywnej na ofenzywną. Ograniczenia dewizowe oznaczały bowiem zawieszenie waluty złotej, innymi słowy mówiąc uniezależnienie polskiej polityki gospodarczej od międzynarodowych sił, na które nie mieliśmy nigdy żadnego wpływu. Ze wspomnianej okazji nie skorzystaliśmy jednak dotychczas, uprawiając nadal jednostronną politykę redukcji kosztów produkcji w sposób nawet bardziej bezwzględny niż poprzednio. Dotyczy to specjalnie odcinka budżetowego oraz drenowania rynku pieniężnego na potrzeby państwa. Jeżeli jednak silniejsze przyciśnięcie śruby oszczędnościowej przez p. wice-premiera Kwiatkowskiego osiągnęło rezultaty, których jego poprzednikom uzyskać się nie udało, to słusznym jest zapytać się o przyczyny tej odmiennej zgoła reakcji.

Nie ulega wątpliwości, że stało się to w pewnej mierze dzięki wspomnianym już ograniczeniom dewizowym. Uniemożliwiły one dalszą ucieczkę kapitałów zagranicę, położyły kres tezauryzacji pieniężnej oraz stworzyły pęd do wartości rzeczowych. Ludzie zaczęli się obawiać strat na kapitale pieniężnym. Przywykli bowiem do uważania ograniczeń dewizowych za wstęp do dalszych poczynań w zakresie polityki walutowej. Powtóre zaś nabrali przekonania, że ceny spadły już do swego najniższego poziomu, tak że taniej już w żadnym wypadku nie będzie. Czy jednakże same ograniczenia dewizowe mogły tak zasadniczo zmienić sytuację, żeby zanulować z nadwyżką depresyjny wpływ silnej redukcji płac przeprowadzonej w grudniu 1935 r.? Oczywiście, nie. Trzeba bowiem pamiętać w dodatku, że ograniczenia dewizowe wywierają nie tylko ożywczy wpływ polegający na przyśpieszeniu wewnętrznego obiegu pieniężnego, lecz równocześnie oddziaływują depresyjnie na obroty zagraniczne. Wiadomo bowiem, że ani kredyty ani też handel zagraniczny nie mogą się rozwijać przy akompaniamencie trudności biurokratycznych w równym stopniu jak bez tych trudności.

Czy może zatem ograniczeniom dewizowym przyszła z pomocą polityka wielkich robót publicznych? Wiemy jednak, że o tych robotach tylko wiele mówiono, w rzeczywistości zaś zadowolono się wykonaniem zupełnie skromnego programu. Kierowano się przy tym chęcią odciążenia rynku pieniężnego, celem pozostawienia go w wyższej mierze do dyspozycji inicjatywy prywatnej. Nie można było

zresztą inaczej postępować, o ile się chciało traktować na serio obietnice utrzymania parytetu złotego na dotychczasowym poziomie.

Jasnym jest wobec powyższego, że szukanie źródeł ożywienia na terenie wewnętrznym nie doprowadzi nas do żadnych odkryć. Wymownymi zresztą są pod tym względem enuncjacje ostatniej konferencji informacyjnej stwierdzającej, że poprawa była samoczynna, niepodsycona zatem jakimikolwiek umyślnymi posunięciami ze strony Rządu. Oczyszczono jedynie przedpole dla przyszłej poprawy nie wyzyskując tendencyjnie żadnego ze stojących do dyspozycji środków ożywienia. Gdybyśmy zatem nie znaleźli żadnej przyczyny natury zewnętrznej, to obecna poprawa byłaby zupełną zagadką. Na szczęście tak nie jest. Jeżeli bowiem przeszukawszy napróżno wszystkie zakamarki naszego wewnętrznego życia gospodarczego, skierujemy swe oczy na szeroki świat, spostrzeżemy tam odrazu pewne siły wypychające nas ku górze w zupełnie podobny sposób jak poprzednio spychały nas one w dół. Zewnętrznym wyrazem tych sił jest rosnący poziom cen światowych i to już nie nominalnych lecz złotych.

Economist z 12-go września b. r. w artykule p. t. „Rosnące ceny" donosi, że wskaźnik cen surowców obliczony na 27 maja r. b. przy podstawie 25 września 1931 r. równej 100 wynosił 130,1 wykazując lekki spadek w porównaniu z tym samym wskaźnikiem z 23 października 1935 r. w wysokości 133,6. W ciągu czerwca i lipca jednakże ceny poszły silnie w górę, tak że wskaźnik doszedł 5-go sierpnia b. r. do 142,4. Odtąd zaznaczył się chwilowy zastój, ogólna tendencja jednak jest wciąż zwyżkowa. Co najważniejsze, że wspomnianej zwyżce nie towarzyszyła deprecjacja funta w odniesieniu do złota. Oznacza to innymi słowy, że ceny surowców wyrażone w złocie rosną na równi z nominalnymi cenami. Ruch cen poszczególnych surowców nie jest oczywiście jednolity. Z pośród wszystkich zwyżek jedną z najsilniejszych jest jednak zwyżka ceny pszenicy, jako następstwo suszy w Ameryce Północnej, co ma dla Polski specjalnie doniosłe znaczenie.

Drugą pomyślną ze światowego punktu widzenia okolicznością są obfite i wciąż rosnące zapasy złota monetarnego. Wywołują one nawet poważne obawy inflacyjne w niektórych kołach, jakkolwiek J. M. Keynes zajął w ostatnim swym artykule w Economic Journal z września r. b. stanowisko, że przyczynią się one nie tyle do inflacji, ile do ulżenia sytuacji gospodarczej świata poprzez obniżkę stopy procentowej. Tym samym zwyżkowy ruch cen złotych nie miałby zasadniczych

przeszkód na drodze swego rozwoju przynajmniej, jeżeli chodzi o impulsy mogące wyjść od strony pieniężnej.

Wspomniane wyżej elementy światowej sytuacji gospodarczej są właśnie tą przyczyną, która zdecydowała, że to co robi obecnie p. wicepremier Kwiatkowski wywołuje zgoła inną reakcję od tych samych poczynań jego poprzedników. Możemy ująć to jeszcze inaczej, a mianowicie, że cokolwiekby robił obecny Rząd w Polsce to musi być stale lepiej. Polska bowiem znajduje się obecnie pod działaniem sił zewnętrznych, które ją wypychają do góry.

Posuniemy się do jeszcze dalej idącego twierdzenia, a mianowicie, że dopiero teraz powstały realne szanse utrzymania obecnego parytetu złotego, żeby bowiem tego dokonać nie trzeba już więcej obcinać pensyj i redukować innych wydatków budżetowych, ponieważ budżet jest już ostatecznie zrównoważony w tym sensie, że ponowny spadek cen istniejącej równowagi już więcej nie zburzy. Cen również nie trzeba już więcej spychać w dół, ażeby usunąć istniejące jeszcze dysproporcje pomiędzy wewnętrzną a zewnętrzną siłą kupna złotego. Wyręczają nas w tym względzie rosnące ceny światowe wyrażone w złocie, specjalnie zaś interesujące Polskę ceny zboża. Wystarczy zatem w tym celu poprostu siedzieć spokojnie na tej wysokości cen, na której się obecnie znajdujemy, a światowy poziom cen podpłynie z biegiem czasu do naszego wewnętrznego poziomu cen i zrówna się z nim. Wtedy nasza polityka gospodarcza mogłaby uchodzić za doskonałą i uwieńczoną pełnym powodzeniem. To pełne powodzenie możemy jednak osiągnąć tylko pod warunkiem unikania jakiegokolwiek większego ożywienia w produkcji, któreby mogło wpływać zwyżkowo na nasze ceny, tak żeby one rosły równolegle ze światowymi. Jak dotychczas przynajmniej obecny Rząd taką właśnie politykę uprawia, co więcej, i nadal uprawiać zamierza. Nie wydaje nam się jednak ażeby tak doskonale ujęty program gospodarczy mógł budzić w głębiej myślących ludziach nadmierny entuzjazm.

Wiadomo powszechnie, że w dobie kryzysu zostaliśmy, nie bez naszej winy, zepchnięci głębiej niż wiele innych państw, co znaczy, że z kryzysu wychodzimy obecnie relatywnie silnie osłabieni. Wynika stąd, że narosłe w czasie kryzysu dysproporcje sił musimy obecnie wyrównać. Oznacza to dalej, że jest absolutnie niewystarczającą rzeczą czekać z założonymi rękami, aż nas ogólno-światowa poprawa zacznie powoli wynosić do góry. Jeżeli bowiem sytuacja gospodarcza w Polsce będzie się poprawiać powolniej niż gdzieindziej, to nie tylko że nie odrobimy zaniedbań kryzysowych, lecz przeciwnie narosłe w

czasie kryzysu dysproporcje sił jeszcze bardziej się pogłębią. Konferencja informacyjna stwierdziła, że poprawa w Polsce jest samoczynna, a zatem nie poparta jakimikolwiek celowymi wysiłkami Rządu poza wysiłkami natury oszczędnościowej. Należy stwierdzić, że polityka ta zapewnić nam może na przyszłość jedynie tylko bardzo skromny udział w ogólnoświatowej koniunkturze. Nie wyzyskaliśmy zupełnie momentu wprowadzenia ograniczeń dewizowych jako doskonałej okazji do przejścia z defenzywnej na ofenzywną politykę gospodarczą. Może być, że nikłe rezerwy walutowe odstraszały Rząd przed jakimikolwiek śmielszymi poczynaniami. Obecnie i na tym odcinku winna sytuacja ulec radykalnej zmianie w związku ze wzmocnieniem sojuszu francusko-polskiego i spodziewaną wydatną pomocą finansową Francji dla Polski. Godzina decyzji wybiła zatem już po raz drugi. Nadszedł decydujący moment, ażeby wprowadzić tak bardzo konieczne reformy podatkowe i walutowe oraz wystąpić ze śmielszą inicjatywą celem pobudzenia prywatnej działalności gospodarczej. Reformy podatkowe zostały zapowiedziane. Należałoby sobie tylko życzyć, żeby były jaknajbardziej szybkie i gruntowne. Poważne obawy budzi natomiast możliwość silniejszego ożywienia produkcji. Rząd zapowiedział utrzymanie obecnego parytetu złotego jako jeden z zasadniczych swych postulatów. Jeżeli zapowiedź ta będzie konsekwentnie realizowana, oznaczać to będzie ścisłe trzymanie się obecnej, oszczędnościowej linii polityki gospodarczej połączonej z pilnym unikaniem tego wszystkiego, coby mogło ożywić silniej produkcję i ceny. Ale w takim razie mamy przed sobą jeszcze conajmniej rok lub nawet dwa lata relatywnego cofania się na odcinku gospodarczym w porównaniu z resztą świata. Należałoby się w związku z tym poważnie zastanowić, czy nadmiar cnoty gospodarczej nie jest czasem grzechem nie do darowania. *(K. S.)*.

Zbliżenie polsko-francuskie

Gospodarcza strona problemu dozbrojenia armii polskiej, omawiana w poprzednim numerze „Banku" („Zbrojenia a życie gospodarcze"), znalazła do pewnego stopnia rozwiązanie na skutek wizyty Generalnego Inspektora Sił Zbrojnych w Paryżu. Wizyta owa i jej rezultaty posiadają tak doniosłe znaczenie zarówno dla spraw politycznych jak i gospodarczych Polski, że należy jej poświęcić specjalną uwagę.

Wobec ostatnich zdarzeń politycznych reaktywowanie wojskowe-

go przymierza polsko-francuskiego a nawet uzupełnienie go przez ściślejszą współpracę sztabów generalnych obu stron okazało się palącą koniecznością. Rząd francuski zdecydował się nawet pójść jeszcze dalej i ułożyć z rządem polskim wspólne zasady planu przygotowań wojennych. Ponieważ przedłużenie okresu służby wojskowej było dla Francji, a specjalnie dla obecnego rządu postulatem nie do przyjęcia, zdecydowano się zwiększyć siłę obronną państwa przez dalsze zmotoryzowanie armii. W tej płaszczyźnie otwierały się możliwości uzgodnienia wytycznych polityki wojennej Francji z postulatami czy potrzebami armii polskiej, która, posiadając wystarczającą ilość rezerw ludzkich, nie mogła znaleźć odpowiednich środków na uzupełnienie w odpowiedni sposób swego sprzętu technicznego.

Ta płaszczyzna porozumienia wojskowego była dla Francji ponętną i z innych niewojskowych powodów. Przez takie bowiem postawienie sprawy mógł zmniejszyć się stan bezrobocia w kraju przez danie zatrudnienia fabrykom wytwarzającym środki uzbrojenia — w najszerszym tego słowa znaczeniu — zdobywając sobie zarazem, nie bez korzyści wewnętrzno-politycznych, przyjaciół wśród sfer ciężkiego przemysłu.

Przy takim nastawieniu francuskich czynników miarodajnych, osiągnięcie porozumienia z Polską nie było rzeczą trudną do dokonania; były tylko pewne trudności natury psychicznej, oraz pewne żądania polskie z czysto gospodarczego zakresu. Pierwsza z tych przeszkód dała się usunąć dość łatwo, dzięki istniejącym, choć uśpionym sentymentom i realnemu poczuciu wzajemnej potrzeby, tkwiącemu w obu społeczeństwach, i dość szybko, dzięki zastosowaniu niezawodnych w takich wypadkach pewnych efektów i czynnej pomocy prasy obu krajów. Druga sprawa, zazębiająca się o nierozstrzygnięte jeszcze konflikty na tle działalności kapitału francuskiego w Polsce i trudności we wzajemnej wymianie dóbr i kapitałów (Kolej Górny—Śląsk — Gdynia i importowe kontyngenty francuskie), miała być usunięta w czasie wizyty generała Śmigłego Rydza w Paryżu i p. Bastida, francuskiego ministra handlu w Warszawie. Rozmowy rozpoczęte przez p. gen. Śmigłego Rydza nie zostały jeszcze zakończone. Nie wiadomo do chwili obecnej dokładnie jaką cyfrą wyrazi się pomoc naszej sojuszniczki ani na jakich warunkach będzie ona udzielona. Z domysłów prasy sądząc, ogólny rozmiar pożyczki wynosić będzie ponad miliard zł. z czego część przeważna dostarczona będzie w materiale wojennym, reszta zaś w surowcach sowieckich, w pożyczce na inwestycje wojskowe i przemysłu wojennego i wreszcie w kredycie

redyskontowym Banku Francuskiego. Jeśli chodzi o warunki finansowe tej pożyczki, a zwłaszcza specjalne zabezpieczenie — prasa podaje, że w niczym nie będzie ona przypominać słynnej pożyczki włoskiej monopolu tytoniowego.

Nie znając bliższych szczegółów zawieranego porozumienia, nie można posuwać się zbyt daleko w wysuwaniu wniosków co do skutków tych posunięć. Nie ulega jednak wątpliwości, że skutki te mogą okazać się niesłychanie doniosłe. Nie poruszamy w tej chwili zagadnień czysto wojskowych i politycznych, choć ubocznie i one wpływać będą na takie czy inne zmiany w położeniu gospodarczym kraju; chodzi nam bowiem w tej chwili o bezpośrednie i pośrednie skutki gospodarcze porozumienia francusko-polskiego.

Bezpośrednie skutki gospodarcze uzyskiwanej od Francji pożyczki sprowadzają się do paru momentów. Na czoło ich wysuwa się przede wszystkim możliwość odciążenia kilku najbliższych budżetów od specjalnych wydatków na motoryzację środków uzbrojenia. Środki te, idące w setki milionów zł. pozostaną tym samym w obiegu, w odpowiedni sposób wpływając na sytuację rynku pieniężnego, rynek kapitałowy, rentowność przedsiębiorstw i co za tym idzie — na całokształt życia gospodarczego kraju. Ten czynnik niesłychanie doniosły w skutkach zmniejsza tym samym obawy, jakie konieczność dozbrojenia wzbudzała co do najbliższych tendencyj życia gospodarczego.

Równie poważne znaczenie z koniunkturalnego punktu widzenia posiadać będzie ta część pożyczki, która zostanie przeznaczona na inwestycje czysto wojskowe. Można wprawdzie stać na stanowisku, że inwestycje tego typu, jako nie rentujące się w gospodarczym tego słowa znaczeniu, nie mogą wpłynąć na przebieg cyklu koniunkturalnego. Zdanie jednak powyższe, acz dość powszechne, jest błędne, co wynika choćby z analogii w zakresie inwestycyj czysto konsumcyjnych, z budownictwem mieszkaniowym na czele.

Trzeciego wreszcie skutku bezpośredniego oddziaływania narad paryskich i warszawskich na życie gospodarcze kraju, szukać należy na rynku dewizowym, a może nawet i pieniężnym. Wiąże się to z uzyskaniem kredytu redyskontowego przez Bank Polski, który to kredyt, o ileby się wyrażał dostatecznie poważną cyfrą, mógłby poważniej wpłynąć na tę stronę gospodarstwa narodowego.

Jeszcze ważniejsze od tych skutków bezpośrednich mogą być dla życia gospodarczego skutki pośrednie dokonywanych operacyj. Te skutki pośrednie ujawniać się mogą przede wszystkim w wzmożonej

wymianie towarowej pomiędzy obu krajami, gdzie zwiększonemu przywozowi środków uzbrojenia winien odpowiadać wzmożony i to bardzo poważnie wywóz naszych towarów do Francji. Że strona polska dokładnie zdaje sobie sprawę z ważności tego momentu świadczy wizyta p. Bastida w Warszawie i zapowiedziane na październik r. b. rozmowy w przedmiocie uzupełnienia wzgl. zmiany ostatnio zawartego (w lipcu b. r.) porozumienia handlowego z Francją. Znaczenie tego momentu staje się zrozumiałe wobec faktu, że wzmożenie wywozu polskiego do Francji i jej kolonii jest jedyna drogą spłacenia Francji kapitału i odsetek od uzyskiwanej pożyczki i innych kredytów już pracujących w kraju lub mających zamiar tu pracować. I tu przechodzimy do trzeciej sprawy z zakresu oddziaływania pośredniego zbliżenia polsko-francuskiego a mianowicie do możliwości intensywniejszego niż dotąd i opartego na innych niż dotychczas zasadach przypływu kapitału francuskiego do Polski. Pierwszą jaskółką tej zmiany klimatu mogłaby być będąca obecnie przedmiotem rokowań sprawa uzyskania drugiej transzy pożyczki kolejowej Górny Śląsk—Gdynia.

Trudno omówić i wyczerpać w krótkiej notatce te wszystkie skutki, jakie może przynieść zarówno w zakresie polityki jak i gospodarki nawiązywana obecnie ponownie nić przyjaźni polsko-francuskiej. W każdym jednak razie wydaje się, że dla wychodzącego już coraz wyraźniej z fazy depresji życia gospodarczego Polski, pożyczka francuska może odegrać podobną rolę, jaką w analogicznej sytuacji koniunkturalnej z 1926 r. odegrał węglowy strajk angielski. Szczęśliwy zbieg okoliczności, że sterem gospodarczym Państwa kieruje ten sam człowiek, który podówczas zbierał owoce poprzedniego okresu ożywienia — może uchroni życie gospodarcze kraju od tych błędów, które popełnione w okresie 1927-29, tak srodze zemściły sie w latach 1930-1935 r. *(mid).*

Rada handlu zagranicznego

Od kilku miesięcy na warsztacie prac rządu i samorządu gospodarczego znajduje się sprawa utworzenia instytucji, która skupiłaby w swojem łonie poszczególne ośrodki dyspozycji w zakresie handlu zagranicznego, rozdzielone dotąd pomiędzy poszczególne urzędy i organizacje. Prócz ośrodka dyspozycji ogólnej, znajdującego się w Ministerstwie Przemysłu i Handlu względnie w Ministerstwie Rolnictwa — część dyspozycyj przeszła do Izb Przemysłowo Handlowych, względnie do Izb Rolniczych. W miarę rozrastania się systemu ograniczeń importowych — w kraju i zagranicą — a zwłaszcza w miarę

zawierania umów kompensacyjnych i clearingowych, potworzyły się instytucje nowe, z Polskim Towarzystwem Handlu Kompensacyjnego i Centralną Komisją Przywozową na czele. Równocześnie uległy znacznemu rozszerzeniu funkcje samorządu gospodarczego w związku z wprowadzeniem różnych form pomocy dla eksportu, tranzakcjami wiązanymi i t. p. Dalszemu skomplikowaniu uległy te sprawy po wprowadzeniu ograniczeń dewizowych. Jeśli więc uprzytomnimy sobie ten stan rzeczy i weźmiemy pod uwagę, że w tym układzie nie wymieniliśmy jeszcze np. Państwowego Instytutu Eksportowego, Rady Traktatowej Samorządu Gospodarczego, Komisji Obrotu Towarowego, Międzyministerjalnej Komisji Popierania Eksportu Powierniczego Towarzystwa Eksportowego „Peteks" i kilku jeszcze drobniejszych instytucyj — dojdziemy do wniosku, że polityka handlu zagranicznego, oparta na tylu filarach, nie może być realizowana we właściwy sposób. Z drugiej strony dla poszczególnego kupca czy przemysłowca, przeprowadzenie tranzakcji eksportowej względnie importowej jest w tych warunkach sztuką niesłychanie skomplikowaną, chwilami graniczącą z bohaterstwem.

Aby usunąć ten stan rzeczy, Związek Izb Przemysłowo-Handlowych wespół z czynnikami samorządu rolniczego i rzemieślniczego, podjął inicjatywę skomasowania istniejących urzędów i organizacyj, przez utworzenie Rady Handlu Zagranicznego. Inicjatywę tę powitać należy z całym uznaniem. Szkody, jakie ponosi gospodarstwo społeczne jako całość na skutek braku jednolitego i dostatecznie elastycznego kierownictwa i sprawnego aparatu wykonawczego, są tak znaczne, że dziwić się tylko należy tak późnemu rozpoczęciu rozmów na ten temat. Zasada „uzgadniania" i „kolegialnego załatwiania" całego szeregu, stosunkowo nawet drobnych, a prawie zawsze pilnych spraw, doprowadzała do tego, że gdy „sprawy" zostały „załatwione" — sama tranzakcja przestała już oddawna być aktualną. Jeżeli tego rodzaju postępowanie mogło wydawać się krótkowidzom właściwe na odcinku importu, znakomicie bowiem utrudniało i hamowało rozwój tej strony życia gospodarczego kraju, a więc dawało w rezultacie efekt, pożądany z dewizowego punktu widzenia, o tyle po stronie eksportu te i tego rodzaju metody zniechęcały eksporterów do dokonywania tranzakcyj wywozowych a często nawet zupełnie je uniemożliwiały.

Ale prócz zmian o charakterze organizacyjnym, przy okazji tworzenia naszego organu administrującego handlem zagranicznym Polski należałoby się zastanowić nad sprawą skodyfikowania i upro-

szczenia przepisów, regulujących poszczególne dziedziny handlu zagranicznego. Byłaby to oczywiście sprawa nader żmudna, niemniej jednak konieczna z punktu widzenia skuteczności akcji popierania wywozu i reglamentowania przywozu. Jeżeli bowiem stoimy, względnie siłą okoliczności stać musimy, na platformie interwencji czynnika publicznego w dziedzinie obrotów towarowych z zagranicą — to wymogiem zasadniczym jest, by interwencja ta była z jednej strony najbardziej skuteczną — pod kątem widzenia pewnych przesłanek ogólnych — z drugiej zaś aby była możliwie najmniej przykrą czy kłopotliwą dla zainteresowanej jednostki. Inaczej powiedziawszy, zasadniczym wymogiem racjonalnie pomyślanej polityki handlu zagranicznego jest przestrzeganie podstawowej zasady ekonomicznej — „największe rezultaty kosztem najmniejszych wysiłków". Dotychczasowe metody postępowania czynników, administrujących dziedziną handlu zagranicznego, niestety, były dość dalekie od przestrzegania tej zasady.

Nas, jako bankowców, interesuje oczywiście w pierwszym rzędzie sprawa finansowania handlu zagranicznego, a zwłaszcza wywozu i produkcji eksportowej. Do kwestii tej, coraz bardziej palącej, powrócimy po ostatecznym ukonstytuowaniu się Rady Handlu Zagranicznego. *(mid).*

Koniec bloku złotego

Wiadomość o dewaluacji franka otrzymaliśmy już po zamknięciu obecnego numeru. Wobec tego zdarzenie to będziemy mogli szerzej omówić dopiero w następnym miesiącu. Chwilowo pragniemy jedynie zaawizować naszym Czytelnikom ten fakt o niewątpliwie przełomowym dla gospodarki światowej znaczeniu. Doniosłością swą zbliża się on do załamania się funta angielskiego z przed pięciu laty oraz ustawowej dewaluacji dolara w 1933 r. Występowaliśmy stale przeciwko utrzymywaniu parytetu pieniądza krajowego na zbyt wysokim poziomie niedopasowanym do istniejących warunków gospodarczych i to nie tylko w odniesieniu do franka, lecz wszystkich walut wogóle. Dysproporcję wewnętrznej i zewnętrznej siły kupna pieniądza uważaliśmy za największą ze wszystkich przeszkód stojących na drodze likwidacji kryzysu światowego oraz ponownego rozwinięcia się koniunktury. Dużo więcej; dysproporcję tę uważaliśmy za główne źródło wszystkich innych dysproporcyj gospodarczych, w które tak bardzo obfitowały ubiegłe lata. Dewalu-

ację franka francuskiego musimy zatem powitać z zadowoleniem jako punkt zwrotny w rozwoju rozbitego gospodarstwa światowego. Bez dewaluacji franka wszelka praca nad odbudową gospodarstwa światowego i ożywieniem międzynarodowych obrotów kapitałowych oraz towarowych była z góry skazana na niepowodzenie. Odtąd staje się ona z powrotem realną propozycją. Przewidując dewaluację franka, omówiliśmy jej konsekwencje jeszcze w numerze 5 „Banku" z maja b. r. w notatce p. t. „Agonia bloku złotego" i do tej notatki Czytelników odsyłamy.

Jakkolwiek dewaluacja franka była nieuniknioną zwłaszcza od chwili zapoczątkowania przez obecny rząd francuski polityki mającej się przyczynić do wzrostu ożywienia, zwiększającej zaś niewątpliwie jedynie koszty produkcji, to jednak termin tejże dewaluacji oraz dokonanie jej w porozumieniu z Anglią i Stanami Zjednoczonymi A. P. zaskoczyły wszystkich, wywołując niezwykle silne poruszenie w całym świecie.

Nie będziemy tutaj wchodzili w żadne techniczne szczegóły, znane zresztą powszechnie z codziennej prasy omawiającej nadzwyczaj obszernie przebieg wypadków. Wspomnimy jedynie, że równocześnie z frankiem francuskim dojdzie niewątpliwie do dewaluacji zarówno franka szwajcarskiego jak i guldena holenderskiego. W związku z tym ciśnie się odrazu na usta pytanie co do sytuacji Polski oraz jej przystosowania się do niewątpliwie znacznie zmienionych na skutek omawianych wydarzeń warunków. Trudno jest przed wyczerpującym zapoznaniem się z projektami ustaw, jakie mają być uchwalone we Francji i innych krajach, wypowiedzieć się na ten temat, tym bardziej, że pierwsze słowo w tak delikatnej materii winien mieć przede wszystkim Rząd. Nie możemy jednak pominąć milczeniem tego, że również i ze stanowiska polskiego dewaluacja franka musi być uznana za fakt o dodatnim znaczeniu, choćby tylko ze względu, że cokolwiek wzmiacnia naszego sojusznika oraz gospodarstwo światowe, od którego jesteśmy zależni, wzmacnia również i nas samych. Z powodu istnienia w Polsce od dłuższego już czasu rygorystycznych ograniczeń dewizowych dewaluacja franka nie może na naszym rynku wywołać jakichkolwiek perturbacyj, tak że odnosząc stąd same korzyści, nie potrzebujemy obawiać się jakichkolwiek ujemnych następstw. O dalej zaś idących konsekwencjach będzie się można wypowiedzieć dopiero po odczekaniu rozwoju wypadków oraz bliższym zapoznaniu się ze szczegółami *(k. s.)*.

Dr. Stefan Buczkowski

LOSY RYNKU AKCYJNEGO W POLSCE

I.

Rozwijająca się od pewnego czasu, aczkolwiek skromna jeszcze w rozmiarach zwyżka kursów na rynku akcyjnym, obudziła — drzemiące już od bardzo dawna zainteresowanie akcjami. Nie tylko zresztą sam fakt zwyżki akcyj wpłynął na ten wzrost zainteresowania akcjami. Równie dużą rolę odegrała tu kontrola obrotu walutowego, która ścieśniła ogromnie możliwości osiągania zysków spekulacyjnych na walutach i kazała szukać jednym nowych form lokaty, drugim zaś nowych możliwości spekulacyjnych. Jak zwykle przy tym, zwiększony popyt wywołuje zwyżkę kursów, a zwyżka kursów tym bardziej podsyca popyt. Nie bez wpływu poza tym została proklamowana przez Rząd aktywizacja życia gospodarczego, która każe spodziewać się w tym roku znacznej poprawy rentowności przynajmniej w przemyśle związanym z produkcją środków uzbrojenia militarnego.

Ten stan rzeczy daje nam okazję do zajęcia się całą, dość zawiłą problematyką naszego rynku kapitałowego, a rynku akcyjnego w szczególności i do podzielenia się szeregiem refleksyj na ten temat. Jaką przyszłość posiada rynek akcyjny? Oto kwestia, którą należałoby się zająć nie jako problemem koniunkturalnym, lecz strukturalnym. Fazy koniunkturalne znaczą się zwyżką lub zniżką akcyj, wzrostem lub spadkiem emisyj i obrotów giełdowych akcjami; lecz rolę rynku akcyjnego w życiu gospodarczym danego kraju wyznacza nie koniunktura lecz cały zespół warunków psychicznych, prawnych i technicznych, wyznaczających funkcjonowanie rynku kapitałowego i jego związek z działalnością przedsiębiorstw.

Jakże bardzo oddaliliśmy się od czasów, kiedy Petrażycki pisał swoją słynną pracę: „Aktienwesen und Spekulation". W dziele tym znakomity autor, uzasadniając wyższość formy spółki akcyjnej nad innymi formami przedsiębiorstw, a w szczególności nad formą przedsiębiorstwa, będącego w indywidualnym władaniu, pisał: „Osoby prawne nie grają w karty, nie utrzymują potajemnie metres, nie podróżują do Monako i nie przenoszą swych majątków na żony". Mo-

glibyśmy dziś dopowiedzieć: „a mimo to nie wypłacają dywidendy" Odnosiłoby się to szczególnie do polskich spółek akcyjnych. W istocie, stosunki na polskim rynku akcyjnym przedstawiają bardzo dziwne widowisko. Rzucimy tu parę cyfr dla ich zilustrowania.

Stan papierów procentowych obiegających w Polsce szacujemy na kwotę około 3 miliardów złotych (stan emisji różnych obligacyj i listów zastawnych wynosił na koniec 1935 r. 2776 milj. zł. do tego trzebaby doliczyć poważną kwotę obiegających w kraju obligacyj naszych pożyczek zagranicznych). Jakie odbicie znajduje ta imponująca bądź co bądź cyfra w obrotach giełdowych? Otóż tu mamy pierwszą niespodziankę. W roku 1935 obroty papierami procentowymi na wszystkich giełdach polskich wyniosły zaledwie 84 miljonów zł., co stanowi zaledwie około 3% stanu tych papierów! Jeszcze gorzej ma się rzecz z akcjami. Na sumę 3,093 milj. zł. kapitału akcyjnego (w końcu r. 1934) obroty akcjami na wszystkich giełdach polskich wyniosły w r. 1935 zaledwie 11 miljonów zł. Na giełdzie warszawskiej były dopuszczone w roku ubiegłym do notowań akcje 47 spółek o łącznym kapitale zakładowym w sumie 508 milj. zł.; obroty akcjami na tejże giełdzie wyniosły tylko 10,6 milj. zł., co stanowi 1,7% ogólnej sumy obrotów na giełdzie warszawskiej, gdy obroty papierami procentowymi stanowią 11,8% ogólnej sumy. Zestawienie powyższe uderza tym bardziej, że emisje nowych akcyj wyniosły w roku ubiegłym 50 milj. zł. Poza Polską nie spotykamy takich proporcyj chyba nigdzie.

Powyższe cyfry potwierdzają fakt skądinąd znany że giełdy papierów wartościowych w Polsce zatraciły w dużym stopniu właściwy charakter targu a pozostały czymś w rodzaju central ewidencyjnych. Przecież większość papierów procentowych notowanych na giełdzie warszawskiej posiada tylko notowania orientacyjne, dokonywane z końcem każdego miesiąca. Jeszcze gorzej przedstawia się sprawa na rynku akcyjnym, na którym już od kilku lat dokonywane są obroty dosłownie kilku tylko akcjami.

Czy ten upadek znaczenia giełd jest skutkiem długotrwałej depresji, jaką przeszło gospodarstwo polskie w ciągu ostatnich lat? Wpływ depresji na skurczenie się obrotów giełdowych jest widoczny, ale w okresie największej naszej prosperity, w latach 1927—1929 stosunki te bynajmniej nie przedstawiały się znacznie lepiej, jak nas o tem przekonywują analogiczne dane statystyczne za powyższe lata. Mamy tu więc do czynienia nie z wypaczeniami koniunkturalnymi lecz z pewnymi brakami organicznymi; widocznie muszą istnieć

jakieś strukturalne warunki, które powodują atrofię targu giełdowego. W charakteryzowaniu tych warunków popadnięto u nas w szablon; manowicie zgodnie wskazuje się w publicystyce, że anemia obrotów giełdowych powstała na tle unikania dość wysokich opłat giełdowych, zwyczaju nabywania przez instytucje prawa publicznego papierów bezpośrednio u emitenta i wreszcie na tle specyficznej polityki dywidendowej spółek akcyjnych, których akcje są dopuszczone do obrotów i notowań giełdowych. Nawet na Naradzie Gospodarczej, która odbyła się w lutym b. r. uchwalono dezyderat, aby instytucje finansowe przeznaczały część gromadzonych oszczędności na nabywanie walorów długoterminowych na giełdzie i przez to przyczyniały się do podniesienia kursów tych walorów.

W istocie, znaczna większość obrotów papierami lokacyjnymi odbywa się między instytucjami prawa publicznego, z których jedne emitują walory, drugie zaś są obowiązane z mocy prawa do ich kupowania. W aktywach samej tylko P. K. O. portfel papierów wartościowych na koniec r. 1935 figuruje kwotą 655 milj. zł. Drugą grupę wielkich inwestorów stanowią zakłady ubezpieczeń społecznych, których łączny portfel wyrażał się na koniec roku ubiegłego kwotą 343 milj. zł. Otóż udział tych instytucyj w obrotach giełdowych musiałby wywołać niewątpliwie doniosłe zmiany w wielkości obrotów i kształtowaniu się kursów. Również obniżenie podatków i opłat giełdowych wzgl. mających związek z obrotem papierami wartościowymi oraz wypłacanie dywidend przez spółki akcyjne mogłoby przyczynić się do poważnego ożywienia na giełdach i wogóle do zwiększenia roli giełd na rynku kapitałowym. Powstaje tylko pytanie, czy to jest możliwe i wystarczające.

Powróćmy znowu do cyfr. Stwierdziliśmy że rynek papierów procentowych jest w znacznej większości „związany" wzgl. „sztywny": zarówno emitentem jak i inwestorem jest sektor gospodarki publicznej, która obraca papierami wartościowymi z pominięciem giełdy. Prywatna publiczność nauczona smutnymi doświadczeniami nie darzyła po wojnie zaufaniem papierów procentowych; dopiero ostatnio pożyczki „dobrowolno - przymusowe" sprawiły, że udział publiczności w emisjach pożyczek zwiększył się, co nie pozostanie bez wpływu na wzrost obrotów giełdowych. Analogiczne zjawisko obserwujemy po części na rynku akcyjnym w obrębie sektora prywatno-gospodarczego; tu również stwierdzić możemy, że większość akcyj znajduje się w mocnych rękach, które dokonywują obrotów po za giełdą. Wymownym bardzo jest fakt, że na liczbę blisko 1200

spółek akcyjnych tylko 42 postarało się — i uzyskało — dostęp dla swoich akcyj na giełdę warszawską. Biorąc pod uwagę wielkość kapitałów akcyjnych spółek zarejestrowanych w stosunku do spółek niezarejestrowanych na giełdzie dojdziemy przede wszystkim do wniosku, że większość spółek niezarejestrowanych stanowią spółki małe, które ze względu na swój charakter nie powinny posiadać właściwie formy spółek akcyjnych: powinny być raczej spółkami z ogr. odp. i dziwne jest, że się na takie do tej pory nie przekształciły, biorąc pod uwagę względną łatwość przekształcania się i pod wielu względami większą wygodność formy spółki z ogr. odp.

Akcja jest instrumentem samofinansowania się przedsiębiorstwa. Dla przedsiębiorstwa jest bardzo wygodnym instrumentem bo umożliwia mu pozyskanie kapitałów na inwestycje bez obciążania się sztywną pozycją procentów. Kupujący akcję na giełdzie normalnie traktuje akcję jako wkład à vista połączony z grą, która zawiera w sobie dość duży element ryzyka. Stąd między stanowiskiem przedsiębiorcy wypuszczającego akcje aby zdobyć kapitał inwestycyjny a stanowiskiem akcjonariusza - spekulanta istnieje głęboka antynomia, którą wyrównuje — a przynajmniej ma wyrównywać — giełda. Akcja nie pomyślana jako papier giełdowy, traci właściwie swój sens, gdyż funkcją jej zasadniczą jest zdobywanie kapitałów wśród szerokiej rzeszy kapitalistów, których nie interesuje przedsiębiorstwo jako takie, lecz kurs i dywidenda. Istnieje zasadnicza różnica między akcjonariuszem zainteresowanym w przedsiębiorstwie i posiadającym poważny udział w przedsiębiorstwie a kapitalistą - akcjonariuszem; zatarcie tej różnicy we współczesnym ustawodawstwie kontynentalnym jest jedną z wielkich pomyłek i źródłem wielu niesprawiedliwości.

Grupa wielkich akcjonariuszy, zasiadających w zarządzie i radach nadzorczych nie zawsze jest zainteresowana w wypłacie dywidendy: wielcy akcjonarjusze zyski swoje potrafią wyciągnąć w inny sposób zaś nazewnątrz reprezentują interesy przedsiębiorstwa, które oczywiście woli nie wypłacać dywidend, lecz gromadzić rezerwy i z rezerw a nie z dodatkowej emisji akcyj lub kredytu przeprowadzać inwestycje. Gra tu poza tym dużą rolę prawo wielkości przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwo jak żywy organizm dochodzi do granic swego rozwoju, a umocniwszy swoją pozycję poczyna sobie jak każdy monopolista, a więc m. inn. lekceważy interesy drobnych akcjonariuszy. W starej Europie ogromna liczba przedsiębiorstw znajduje się w tym stanie. Powstało stąd zagadnienie ochrony drobnych

akcjonariuszy, które nigdzie właściwie ani też w Polsce nie zostało przez ustawodawcę należycie rozwiązane. Jest dowodem starczej sklerozy fakt, że poważne spółki wolą płacić lichwiarskie procenty, niż zdobywać kapitał w drodze emisji akcyj i pozwolić na dopływ świeżych sił.

Te szkicowe uwagi określają — sądzimy — jedną z głównych przyczyn anemii naszego rynku akcyjnego. Stracono u nas poprostu wiarę w solidność poczynań spółek akcyjnych, w możliwość otrzymywania należytego udziału w zyskach. Akcyj przedsiębiorstw wyjątkowo prosperujących wogóle niema na giełdzie: są one w „mocnych rękach". Nie trzeba właściwie dodawać, że wyjątkowo prosperującymi są przedsiębiorstwa, korzystające z różnych przywilejów i monopolów faktycznych, a więc przede wszystkim przedsiębiorstwa skartelizowane. Stąd wniosek, że nasz rynek akcyjny nie może stanowić żadnej miary dla oceny położenia i rentowności przedsiębiorstw. Nasze giełdy są głównie rynkiem dla kiepskich akcyj (n. b. na giełdzie warszawskiej obroty akcjami Banku Polskiego stanowią 61% ogólnej sumy obrotów akcjami, lecz akcje te są raczej papierem lokacyjnym), których kupony dywidendowe są rzadko obcinane. Nie widzi się u nas chwalebnego przykładu wydzielania przez spółki stałej dywidendy, choćby niskiej, ale niezależnej od przejściowych zmian koniunktury.

Sądzimy, że pierwszym warunkiem przywrócenia akcji charakteru właściwego instrumentu samofinansowania się przedsiębiorstw i uzdrowienia rynku akcyjnego jest reforma prawa akcyjnego; nasze prawo jest pod wielu względami tworem doskonałym, lecz niezbyt liczy się z potrzebami rozwojowymi gospodarstwa polskiego. Ramy niniejszego artykułu nie pozwalają na bliższe omówienie tej sprawy. W każdym razie nie chodzi nam o tak genialną reformę, jak ta, którą niedawno proponowało jedno z czasopism gospodarczych: rozważając sprawę podniesienia rentowności w spółkach pismo to proponuje poprostu, aby w celu zaoszczędzenia kosztów administracyjnych, znieść radę nadzorczą jako organ obligatoryjny! Trudno byłoby znaleźć bardziej prymitywny „pogląd" na sprawy tego świata. Niestety świadczy to o słabym wykształceniu gospodarczym nawet naszych oświeconych warstw. Mówiąc o koniecznych reformach mamy na myśli przede wszystkim wzmocnienie odpowiedzialności władz spółkowych, konieczność ustanowienia w pewnych wypadkach odpowiedzialności t. zw. głównych akcjonariuszów, a następnie konieczność uchylenia pewnych zakazów; poważne zastrzeżenia budzi słuszny

skądinąd n. p. bezwzględny zakaz nabywania przez spółkę akcyj własnych, zakaz wydawania akcyj o zagwarantowanej dywidendzie etc. Drogą zakazów nasz ustawodawca chciał uczynić spółki cnotliwymi: wiadomo jednak, że taka cnotliwość przymusowa prowadzi do głównego grzechu, mianowicie do osłabienia inicjatywy przedsiębiorczej i unikania ryzyka, bez którego niema postępu.

Ale po za granicami możliwości ustawodawcy leży kwestia dobrych obyczajów, nad którymi musi pracować całe społeczeństwo, aby zakorzeniły się one w życiu przedsiębiorstw.

Poza prawem i obyczajami istnieje trzecia wreszcie kwestia, a mianowicie wykształcenie gospodarcze społeczeństwa i jego czynny stosunek do zagadnień rynku kapitałowego. Najlepsza kontrola państwowa nie zastąpi tej kontroli, jaką wykonuje całe społeczeństwo przez żywe interesowanie się działalnością przedsiębiorstw obowiązanych do publicznego składania swych sprawozdań. U nas obowiązek publikowania bilansów i sprawozdań jest formą bez treści, jest naśladownictwem obcych wzorów w warunkach niezbyt odpowiadających obcym wzorom. W państwach o rozwiniętej strukturze kapitalistycznej bilanse przedsiębiorstw są żywo i powszechnie analizowane i komentowane a sprawozdania wielkich koncernów stanowią zdarzenia dnia, z któremi można porównać chyba tylko enuncjacje programowe naszych premierów. Czując tak silne parcie opinii publicznej przedsiębiorstwa zagraniczne muszą nawet bez zmian prawnych postępować zgodnie z dobrymi obyczajami. U nas tego nacisku opinii publicznej niema, jak niema wogóle łączności kulturalnej i ideowej między „górnymi" kilkoma tysiącami dobrze zarabiających urzędników i przemysłowców a milionami spauperyzowanej ludności wsi i miast.

Wobec ogromnych dysproporcyj strukturalnych wiele zjawisk z naszego życia gospodarczego przypomina — i owszem — stosunki panujące w krajach kapitalistycznych, ale tak, jak twarz odbita w krzywem zwierciadle przypomina właściwe rysy twarzy. Jednym z najbardziej charakterystycznych przykładów tego jest fakt, że z małymi wyjątkami nasze banki i ciężki przemysł wcale nie uznają reklamy; ogłoszenia tu i ówdzie podawane wcale nie są wyrazem reklamy, lecz datkiem, rodzajem subwencji, wymuszonej lub wyżebranej. Co gdzieindziej jest dźwignią handlu, u nas jest dźwignią filantropii. Poza obrazkami z krzywego zwierciadła pozostaje fakt, że przedsiębiorstwa lekceważą sobie przepisy o publikowaniu bilansów i sprawozdań i nie ogłaszają tych wszystkich danych, do których

ogłaszania są obowiązane. Może po części mają rację; komuż te dane są potrzebne, któżby się niemi mógł interesować, kto umiałby je czytać? Zwłaszcza, gdy te dane nie są potrzebne dla celów fiskalnych.

Po tych gorzkich uwagach zastanówmy się nad kwestią, kto może, wzgl. kto mógłby u nas akcje nabywać? Przychodzą tu odrazu na myśl t. zw. sfery giełdowe, poważni członkowie giełd i kulisa. Ci pośredniczą tylko w obrocie walorami, ale jako pośrednicy stwarzają przecież nastrój, atmosferę, która decyduje o losach emisji i kształtowaniu się popytu. Na całym świecie bardzo ważną rolę pełni kulisa. Ta jednak składa się u nas z wyjątkowo nieoświeconych elementów, zdolnych do spekulacji tylko na krótką metę, nie umiejących oceniać sytuacji ani przewidywać tendencji na zasadzie obiektywnych danych. Starzy, wyrobieni kulisjerzy wymarli lub są na wymarciu, o młodych nic dobrego powiedzieć nie można.

Doniosła i decydująca niemal wszędzie rola banków na rynku akcyjnym, u nas została zredukowana do minimum głównie dzięki zakazom prawa bankowego i nieumiejętności obchodzenia się banków z klientelą. Banki mogą nabywać akcje na własny rachunek i posiadać je tylko do wysokości ¼ kapitału zakładowego. Ten przepis zmniejszył ogromnie możliwości banków w działalności założycielskiej; odebrał im możliwość dokonywania prac pionierskich w rozbudowie krajowej produkcji w tym celu, by wkładcy mieli większe bezpieczeństwo wkładów. Uprzemysłowienie Niemiec, Austrii i Czech dokonało się głównie poprzez akcję założycielską banków. Przemysł krajowy w b. Król. Kongresowem również zawdzięcza swe powstanie Bankowi Polskiemu za czasów Lubeckiego. U nas realizacja słusznego postulatu — zabezpieczenia wkładów bankowych, odbyła się kosztem zmniejszenia roli banków na jednym z najważniejszych terenów. Uchroniono w ten sposób kraj od „grynderki", ale jak do tej pory, wkładów dzięki temu dużo nie przybyło w bankowości prywatnej.

Wobec odsunięcia banków, niema u nas wielkich kapitalistów, zdolnych do finansowania nowopowstających gałęzi przemysłu i wzięcia na siebie dużej części ryzyka przedsiębiorcy. Pozostała masa drobnych kapitalistów, którzy uciekają od ryzyka i chronią się w kasach oszczędności — czasem w bankach, a niema czynnika, który mógłby sprząc te drobne kapitały i stopić je w gromady wielkich kapitałów produkcyjnych. W tej sytuacji rozwój naszego przemysłu musi iść po linii powstawania drobnych warsztatów na wpół rzemie-

ślniczych, słabych finansowo i niemających nic wspólnego z postępem, jaki się dokonywuje w reszcie świata pod względem organizacji przedsiębiorstw. Nikt dotychczas nie zdołał wykazać, że typ banku depozytowego jest najbardziej odpowiedni dla Polski. Przeciwnie; wydaje nam się, że kilkunastoletnie doświadczenie wymownie wykazuje szkodliwość jednostronnego nastawienia działalności bankowej i wskazuje na konieczność stworzenia warunków dla powstania banków przemysłowych wzgl. inwestycyjnych. Losy rynku akcyjnego zależą w dużej mierze od rozwiązania tego właśnie zagadnienia.

Oddzielny rozdział stanowić musi sprawa stosunku Skarbu Państwa do rynku kapitałowego i do spółek akcyjnych. Zbyt wiele nagromadziło się na tym odcinku grzesznych stosunków, by można je było omówić łącznie z powyższymi uwagami na kilku stronach.

(Dokończenie w nast. numerze).

Dr. S. Guterman

TEZAURYZACJA ZŁOTA W POLSCE

Całkowita wysokość tezauryzacji jest statystycznie trudna do uchwycenia, ze względu na wielką różnorodność form tego zjawiska. Jest to zagadnienie bardzo skomplikowane i łączy się z problemem wszelkiego rodzaju rezerw oraz form kapitalizacji.

Do najczęściej uprawianych przez szerokie masy publiczności form tezauryzacji, należy tezauryzacja w metalach szlachetnych oraz walutach obcych. W artykule tym omówimy głównie problem tezauryzacji w złocie. Tezauryzacja złota obejmować może złoto w postaci wyrobów, szczególnie często gromadzonych na Wschodzie, oraz sztaby złote i monety złote. Złoto dla celów przemysłowych w postaci surowca lub półfabrykatów może być również gromadzone w nadmiernych ilościach w niektórych okresach. Ten ostatni rodzaj tezauryzacji, choć zasługujący bezsprzecznie na uwagę, nie będzie jednak bezpośrednim tematem naszych rozważań, jak również tezauryzacja w postaci biżuterji, której wysokość posiada u nas charakter dość stały i nie ulega ostatnio większym zmianom. Tematem naszych rozważań będzie głównie tezauryzacja monet złotych oraz złota w sztabach, ulegająca w dużym stopniu wpływowm specyficznej „koniunktury", przybierająca większe lub mniejsze rozmiary w zależności od okresu, przeistaczająca się w detezauryzację w związku z taką czy inną oceną przez publiczność ogólno światowej względnie krajowej sytuacji. Dla oszacowania wysokości tezauryzacji złota w powyższych postaciach najłatwiej jest zresztą znaleźć odpowiedni materiał statystyczny.

Istnieją trzy rodzaje źródeł, które, wzajemnie się uzupełniając, pozwalają w sposób mniej lub więcej dokładny wnioskować o wysoko-

ści tezauryzacji złota w Polsce, a mianowicie: polska statystyka handlu zagranicznego, bilanse i sprawozdania Banku Polskiego oraz obce statystyki handlu zagranicznego. Pierwsza rejestruje ruch złota przez granice polskiego obszaru celnego, drugie—zmiany zachodzące w składzie rezerwy złotej Banku Polskiego oraz trzecie — obroty złotem w stosunkach z Polską na tle ogólnych obrotów każdego kraju.

B r a k i ź r ó d e ł s t a t y s t y c z n y c h. Wszystkie te źródła posiadają jednak pewne braki, które w dużym stopniu pomniejszają ich wartość dla naszych celów. Dane polskiej statystyki handlu zagranicznego dotyczą obrotów polskiego obszaru celnego, a więc obszaru politycznego Polski łącznie z obszarem politycznym W. M. Gdańska. Materiał statystyczny w tej postaci, w jakiej jest dziś opracowany, nie pozwala na dostatecznie ścisłe wydzielenie obrotów W. M. Gdańska. Z uwagi zaś na poważne różnice pod względem struktury gospodarczej i ludnościowej obu obszarów jak również ze względu na odrębność systemów walutowych wszelki szacunek ruchu złota przypadającego na Gdańsk jest wielce utrudniony.

Inny brak polskiej statystyki handlu zagranicznego stanowi słaba rozbudowa klasyfikacji statystycznej dla złota, niepublikowanie szczegółowych danych według poszczególnych rodzajów złota oraz nieodróżnianie obrotu złotem w celach płatniczych od pozostałego obrotu złotem [1]).

Sprawozdania Banku Polskiego zawierają wyjaśnienia odnośnie zawartości monet złotych w rezerwie złota, a w niektórych latach również odnośnie ilości złota zakupionego w kraju oraz zagranicą w ciągu roku, poza tym dane odnośnie ilości złota należącego do Banku Polskiego, znajdującego się zagranicą oraz w kraju, ze wskazaniem zawartości sztab oraz monet złotych. Pozwala to zdać sobie sprawę z roli Banku Polskiego w dziele ściągania zapasów złota stezauryzowanych w kraju, a przez porównanie powyższych danych z danymi statystyki handlu zagranicznego powinno w zasadzie umożliwić ocenę ilości złota wchodzącego do kraju na cele inne niż na uzupełnienie rezerw Banku Polskiego, jak również ocenę ilości złota wychodzącego z kraju, a niepochodzącego z zapasu złota Banku Polskiego, z podziałem na monety złote i złoto inne. Niestety jednak Bank Polski począwszy od 1933 r. nie wymienia z tych czy innych względów danych o wysokości depozytów złota znajdujących się zagranicą. Poniższe tablice w miarę posiadanych informacyj podają całokształt danych o ruchu złota Banku Polskiego.

---

[1]) Ob. w tej sprawie art. autora nin. artykułu p. t. „Rejestracja międzynarodowych obrotów złotem i srebrem" w czasopiśmie „Bank" Nr. Nr. 3 i 4 z 1936 r. W latach 1926—1935 dane publikowane odnośnie obrotu złotem Polski z zagranicą zawierają dwie rubryki: 1) złoto nieobrobione, obejmujące złoto w stanie surowym, złoto w ziarnach, złomkach i odpadkach oraz złoto w sztabach, blokach i t. p. oraz 2) monety złote.

Ruch złota w Banku Polskim w latach 1924 — 1935.

w milionach zł.[1]).

L a t a	Złoto wszelkie			w tym:		złoto kupione w ciągu roku[4])	
	stan na koniec roku	kupiono w ciągu roku lub wzrost stanu	sprzedano w ciągu roku[2])	monety złote stan na koniec roku	złoto zagranicą stan na koniec roku[3])	w kraju	zagranicą
1924[6])	33,6						
1924	177,8	144,2	—	122,2	.	144,2	
1925	298,9	52,1	—	93,2	94,5	52,1	
1926	237,7	7,9	—	96,8	138,2	7,9	
1927	517,3	279,6	—	101,2	164,5	279,6	
1928	621,1	103,8	—	92,9	195,4	2,0	101,8
1929	700,5	79,4	—	99,4	179,6	7,2	72,2
1930	562,2	3,4	141,6	63,0	77,4		3,4
1931	600,4	38,1	—	63,8	113,9		38,1
1932	502,2	88,5	186,7	77,9	212,6	22,5	66,0
1933	475,6	66,8	93,4	72,4	.	66,8	
1934	503,3	47,6	19,8	104,4	.	47,6[5])	
1935	444,4	39,4	98,4	84,5	.	39,4	

L a t a	złoto w kraju stan na koniec roku		
	ogółem	w tym: sztaby złota	monety złote
1924	177,8	55,5	122,2
1925	135,4	52,4	83,0
1926	99,6	12,9	86,7
1927	352,8	261,7	91,1
1928	425,7	332,7	92,9
1929	521,0	421,5	99,4
1930	484,8	421,9	63,0
1931	486,5	422,8	63,8
1932	289,6	211,7	77,9

Źródło: Sprawozdania Banku Polskiego.

1) W złotych według Rozp. Prez. R. P. z dn. 13.X. 1927.

2) Sprzedano złota zagranicą.

3) W tem monety złote: w 1925 r. — 10,1 milj. zł., w 1926 — 10,1, w 1927 — 10,1.

4) Do końca 1929 r. Bank Polski skupił złota w kraju 53,9 milj. zł., zagranicą — 494,7 milj. zł., Bank Polski przyjął od P. K. K. P.: złota skupionego w kraju i ofiar na Skarb Narodowy — 72,9 milj. zł. i przyjął jako wpłaty na kapitał zakładowy — 33,6 milj. zł.

5) W dużym stopniu z detezauryzacji w kraju.

6) Do 30.IV 1924 r.

Korzystanie z danych obcych statystyk handlu zagranicznego dla celów opracowania obrotu złotem Polski z zagranicą posiada wadę niekompletności. Nie wszystkie statystyki krajów, z którymi obrót złotem miał miejsce, publikują te dane, nie wszystkie te dane są nam zresztą dostępne. Statystyki te różnią się poza tvm między sobą metodami zbierania, opracowywania, publikacji danych i t. d. Mimo to posiadają one dla nas dużą wartość dla celów kontroli i konfrontacji danych polskiej statystyki handlu zagranicznego.

Zaznaczmy, że przy obliczaniu wysokości tezauryzacji w Polsce i obrotów złotem w Polsce nie jest wskazane łączenie złota nieobrobionego z monetami złotymi oraz porównywanie przywozu z wywozem i wysnuwanie wniosków dotyczących tezauryzacji na podstawie tych zestawień. Istotnie, gdy przywóz złota nieobrobionego ma miejsce w niewielkiej tylko ilości dla celów płatniczych, przywóz monet złotych dokonywany jest prawie wyłącznie dla celów tezauryzacji, natomiast wywóz złota nieobrobionego jak też monet złotych dokonywany jest prawie wyłącznie dla celów płatniczych.

O s z a c o w a n i e r u c h u z ł o t a n i e o b r o b i o n e g o. Jak już wyżej wspomnieliśmy, odpowiednie porównanie danych polskiej statystyki handlu zagranicznego oraz danych Banku Polskiego powinno nam w zasadzie dać niezbędne elementy dla ścisłej oceny nowej tezauryzacji oraz detezauryzacji. Niestety jednak, pomijając już wymienione wyżej braki źródeł statystycznych, stwierdzamy pomiędzy tymi danymi bardzo duże rozbieżności, które nie dadzą się bliżej wyjaśnić i znacznie osłabiają wartość szacunków dokonanych na podstawie tych materiałów.

Odchylenia, wynikające z tytułu obrotu złotem dla celów przemysłowych, są prawdopodobnie niewielkie. Przywóz złota w tych celach zdaje się nie przekraczać ½ miliona złotych rocznie. Tak n. p. w ciągu pierwszych czterech miesięcy 1936 r. pomimo pewnego napięcia, jakie istniało w związku z oczekiwanymi posunięciami natury walutowej, przywóz do Polski złota w ziarnach, złomkach i odpadkach, służących wyłącznie do celów przemysłowych, wyniósł 123 tys. zł., wywóz zaś 7 tys. zł. Pewne ilości złota dla celów przemysłowych mogły być przywiezione w postaci bloków, ale obrót ten nie wydaje się być znaczny. Stwierdzić należy, że złoto używane dla celów przemysłowych pochodzi w dużym stopniu z odpadków, złomków, używanych przedmiotów złotych oraz monet złotych skupywanych w kraju.

Odchylenia z tytułu obrotów złotem dla celów płatniczych Banku Gdańskiego, w sumie stosunkowo niewielkie, miały jednak w niektórych latach dość duże nasilenie, jak dowodzą cyfry stanu zapasu złota w „Bank von Danzig" na koniec roku [2]):

---

[2]) Złoto w sztabach i monety złote, prawdopodobnie głównie złoto w sztabach.

1928 —	0,0 mil. guld.	1932 —	21,4 mil. guld.
1929 —	0,0 „ „	1933 —	29,9 „ „
1930 —	0,1 „ „	1934 —	23,6 „ „
1931 —	21,9 „ „	1935[3]) —	20,7 „ „

Stwierdzamy więc duży wzrost rezerwy złotej Banku Gdańskiego, wynoszący w 1931 r. 37,3 mil. zł., w 1933 r. — 14,7 mil. zł., następnie spadek w 1934 r. w wysokości 10,9 mil. zł., w 1935 r. — 19,8 mil. zł. Oprócz tego nieznane nam są bliżej cyfry wywozu i przywozu złota nieobrobionego do Gdańska dla celów przemysłowych i innych.

Trudno jest powiedzieć, w jakim stopniu powyższe zmiany rezerwy złota Banku Gdańskiego znalazły swe odzwierciedlenie w obrotach z zagranicą polskiego obszaru celnego. Ponieważ Polska i Gdańsk stanowią pod względem walutowym dwa różne organizmy, przepływ złota z obu banków emisyjnych mógł mieć miejsce bez udziału zagranicy. Nie jest również znane, w jakim stopniu w zasilaniu Bank von Danzig brała udział detezauryzacja w Gdańsku.

Porównując dane polskiej statystyki handlu zagranicznego z danymi Banku Polskiego (ob. następną tablicę), dotyczącymi obrotu złotem, widzimy, że silny spadek zapasu złota w sztabach, będącego w posiadaniu Banku Polskiego, a znajdującego się w kraju w 1926 r., nie znajduje odpowiednika w statystyce handlu zagranicznego. Podobnie, wzrostowi ilości złota w sztabach w kraju w 1927 r. nie odpowiada jednocześnie wzrost przywozu. (Statystyka angielska wykazuje znaczny przywóz złota rafinowanego w sztabach do Polski, wynoszący w 1927 r. 4,7 milj. Ł, w 1929 r. — 1,1 milj. Ł. Cyfry te znajdują swe odbicie w cyfrach Banku Polskiego, ale nie figurują w statystyce handlu zagranicznego. To samo ma miejsce w 1929 r. Natomiast stwierdzamy w statystyce handlu zagranicznego nadmiar przywozu w 1928 r., który można wytłumaczyć jedynie spóźnionym zarejestrowaniem. Przywóz w 1931 r. nie znajduje pokrycia we wzroście złota w Banku Polskim i stanowi tylko część skonstatowanego wzrostu rezerwy złota Banku Gdańskiego. Rezerwa ta mogła być co prawda uzupełniona złotem pochodzącym z detezauryzacji w Gdańsku, przywozem monet złotych z zagranicy, oraz złotem pochodzenia polskiego (co do tego ostatniego przypuszczenia nie znajdujemy potwierdzenia w danych Banku Polskiego).

Począwszy od 1933 r., wraz z zaprzestaniem przez Bank Polski publikowania danych odnośnie stanu złota w kraju i zagranicą, brak obiektywnego czynnika do kontroli danych statystyki handlu zagranicznego. Porównanie z cyframi statystyk obcych oraz Banku Gdańskiego jest niewystarczające.

W poszukiwaniu wyjaśnienia tego stanu rzeczy nie wydaje się właściwym tłumaczenie rozbieżności różnicami w czasie zarejestrowania.

[3]) Nowy parytet: 1 gulden = 168,79 miligramów czystego złota. Stary parytet wynosił — 292,90 miligr. czystego złota.

Nie znajdujemy również wyjaśnienia rozbieżności pomiędzy danymi statystyki handlu zagranicznego a danymi Banku Polskiego w możliwości odpływu z kas Banku złota w postaci sztab oraz monet złotych na rynek wewnętrzny. Co prawda, możliwość ta w myśl art. 47 statutu Banku Polskiego w zasadzie istnieje. Jak wiadomo jednak, Bank Polski nie wymieniał dotychczas swych biletów na złoto w tej czy innej postaci, korzystając z możliwości mu danej wymiany biletów na czeki zagraniczne.

Ruch złota nieobrobionego

według danych G. U. S. oraz Banku Polskiego w milionach zł. [1])

Lata	Według danych G. U. S. Złoto nieobrobione			Według danych Banku Polskiego. Złoto w sztabach wzrost (+), spadek w ciągu roku (—) zapasu złota w sztabach (różnica stanów na koniec r.)	
	Przywóz	Wywóz	Saldo	Ogółem	z tego w kraju
1924[2])				55.5	55.5
1924	0.2	0.0	+ 0.2		
1925	0.9	—	+ 0.9	+ 81.2	— 3.2
1926	1.2	0.0	+ 1.2	+ 4.2	— 39.5
1927	3.0	0.0	+ 3.0	+ 275.1	+ 248.8
1928	303.7	0.0	+ 303.7	+ 112.0	+ 71.0
1929	8.9	0.1	+ 8.8	+ 73.0	+ 88.8
1930	6.6	0.1	+ 6.5	— 101.8	+ 0.3
1931	10.9	0.1	+ 10.7	+ 37.4	+ 0.9
1932	7.0	219.6	— 212.6	— 112.3	— 211.0
1933	15.2	70.6	— 55.4	— 21.1	.
1934	38.3	0.1	+ 38.2	— 4.3	.
1935	4.0	90.8	— 86.8	— 39.1	.
I-IV 1936	0.4	43.5	— 43.1	.	.

[1]) W złotych według Rozp. Prez. R. P. z dn. 13.X. 1927 r.
[2]) Stan na 31.XII 1924 r.

Natomiast poczynając od 1933 r. (rozpoczęcie ogłaszania przez Bank Polski ogólnego tylko stanu) różnica międzv danymi przywozu i wywozu złota do Polski a danymi Banku Polskiego może być w pewnym stopniu tłumaczona odmiennym traktowaniem ruchu depozytów przez oba źródła. Złoto zdeponowane zagranicą lub przywiezione z powrotem, nie znajduje swego odbicia w bilansie Banku Polskiego w momencie wywozu lub przywozu, natomiast będzie wykazane przez statystykę handlu zagranicznego. W bilansie Banku Polskiego będzie wykazane jako zmniejszenie zapasu złota jedynie z chwilą sprzedaży. Odwrotnie, Bank Polski może wykazywać wzrost lub spadek swego zapasu złota, które nie będą wynikiem ani przywozu do kraju ani zakupu na rynku prywatnym (detezauryzacja), lecz zakupu złota zagranicą i pozostawienia go tam w depozycie.

Reasumując wszystko wyżej powiedziane, stwierdzić musimy, że

trudności, które się nasuwają przy określaniu wysokości przywozu do kraju złota w sztabach w celu tezauryzacji, są tego rodzaju, że podają w wątpliwość wartość szacunku, w tym celu dokonywanego. Wydaje się nam jednak, że przywóz złota w sztabach i blokach w celach tezauryzacyjnych lub przemysłowych nie powinien był być zbyt duży.

O s z a c o w a n i e t e z a u r y z a c j i m o n e t z ł o t y c h. Stosunkowo mniejsze trudności nasuwa zagadnienie określenia wysokości tezauryzacji i detezauryzacji monet złotych. Na podstawie badania danych Banku Polskiego oraz wiadomości o ruchu monet złotych możemy stwierdzić, że przywóz monet złotych do Polski ma miejsce prawie wyłącznie w celach tezauryzacji. Zmiany stanu monet złotych w Banku Polskim odbywają się w dwojakiej drodze; wzrost — w drodze detezauryzacji krajowej, spadek — w drodze wywozu zagranicę. Wydaje się również prawdopodobne, że monety złote, wchodzące w skład zapasu złota Banku Polskiego, znajdują się od 1928 r. wyłącznie w kraju.

Obliczając wysokość obrotu monetami złotymi z zagranicą oraz wysokość tezauryzacji i detezauryzacji należy poczynić następujące zastrzeżenia

1) W związku ze zdarzeniami walutowymi, które miały miejsce w Gdańsku, odbywała się tam zapewne tezauryzacja monet złotych w jednych okresach oraz detezauryzacja w innych okresach. Zjawiska te odbijały się bezwątpienia na obrotach monetami złotymi z zagranicą. W zasadzie też odpływ monet złotych z Banku Polskiego mógł się odbywać w drodze wysłania do Gdańska, nie znajdując odzwierciadlenia w obrotach z zagranicą.

2) W niektórych latach miał miejsce znaczny szmugiel monet złotych do Polski (Rumunja, Z. S. R. R.) oraz z Polski.

3) Niezależnie od tezauryzacji monet złotych miało miejsce w Polsce zjawisko detezauryzacji w postaci demonetyzacji oraz użycia monet złotych na cele przemysłowe i wszelkie inne (n. p. dentystyczne). Ten rodzaj detezauryzacji był w niektórych okresach dość znaczny.

4) Pewne ilości monet złotych, pochodzące z rynku prywatnego, mogły być bezpośrednio wywiezione z Polski w drodze legalnej (Rozp. Prez. R. P. z dn. 15. II. 1928 r. — w ciągu dwuch miesięcy od chwili przywozu, specjalne zezwolenie Ministra Skarbu).

Badając obrót monetami złotymi z zagranicą (patrz poniższa tablica), stwierdzamy, że również w dziale przywozu monet złotych dane polskiej statystyki handlu zagranicznego wydają się w pewnych latach niedość dokładne. Tak n. p. statystyka szwajcarska wykazuje w 1924 r. wywóz monet złotych do Polski w wysokości 1.831 tys. fr. szw., statystyka holenderska w tymże roku — w wysokości 335,0 tys. guld. Cyfry te nie znajdują jednak potwierdzenia w polskiej statystyce handlu zagranicznego, która wykazuje w 1924 roku przywóz w wysokości 414,5 tys. zł. Również porównując dane Banku Polskiego oraz statystykę handlu zagranicznego za rok 1925, stwierdzamy dużą rozbieżność pomiędzy obu źródłami. Biorąc to wszystko pod uwagę, należy przypusz-

czać, że dane statystyki handlu zagranicznego, dotyczące obrotu monetami złotymi, są raczej mniejsze od rzeczywistych. Poczynając jednak od 1931 r. cyfry te wydają się wiarygodne.

Ruch monet złotych

według danych G. U. S. oraz Banku Polskiego w milionach zł. [1])

Lata	Według danych G. U. S. Monety złote			Według danych Banku Polskiego Monety złote wzrost (+) spadek (—) zapasu monet złotych w ciągu roku (różnica stanów na koniec r.)	
	Przywóz	Wywóz	Saldo	Ogółem	z tego w kraju
1924[2])				122,3	122,3
1924	0,4	—	+ 0,4		
1925	0,5	0,0	+ 0,4	— 29,2	— 39,2
1926	3,2	0,0	+ 3,2	+ 3,6	+ 3,6
1927	1,0	—	+ 1,0	+ 4,4	+ 4,4
1928	1,3	—	+ 1,3	— 8,3	+ 1,9
1929	0,4	0,0	+ 0,4	+ 6,5	+ 6,5
1930	0,7	40,3	— 39,6	— 36,4	— 36,4
1931	13,5	0,0	+ 13,4	+ 0,8	+ 0,8
1932	138,3	3,9	+ 134,4	+ 14,1	+ 14,1
1933	77,9	11,2	+ 66,7	— 5,4	.
1934	13,0	4,1	+ 8,9	+ 32,0	.
1935	67,1	37,8	+ 29,3	— 19,9	.
I-IV 1936	21,6	0,4	+ 21,2	.	.

[1]) W złotych według Rozp. Prez. R. P. z dn. 13. X. 1927 r.
[2]) Stan na 31.XII 1924 r.

Reasumując wszystko wyżej powiedziane odnośnie ruchu monet złotych, obliczamy w następujący sposób wzrost tezauryzacji w Polsce w latach 1924—1935:

Przywóz ogółem według danych G. U. S.		338,9	milj. z
Mniej przywóz do Gdańska	—	25,0	„ „
Więcej szmugiel do Polski	+	45,0	„ „
Więcej dane in minus statystyki G. U. S.	+	25,0	„ „
Ogółem . . .	+	383,9	milj. zł

Szacunki niektórych wyżej wymienionych pozycyj mogą bezsprzecznie nasuwać pewne zastrzeżenia, gdyż naogół nie są one oparte na żadnym konkretnym materiale statystycznym (przywóz do Gdańska, szmugiel do Polski, dane in minus polskiej statystyki handlu zagranicznego, wywóz w drodze nielegalnej), nie wydaje się nam jednak. aby szacunki dokonane były zbyt dalekie od rzeczywistości.

Na detezauryzację w tym samym okresie składają się:

Skup przez Bank Polski złota w kraju od 1924 r. do końca 1929 r.	53.9 milj. zł.
Złoto przejęte przez Bank Polski, a które zostało skupione w kraju przez P. K. K. P. oraz ofiarowane na Skarb Narodowy. (Sumy te mogły pochodzić również z przed 1924 r. W sumie tej mieściły się też prawdopodobnie pewne ilości złota w postaci innej niż monety złote)	72.9 „ „
Złoto stanowiące wpłatę na kapitał zakładowy Banku Polskiego	33.6 „ „
Wzrost zapasu złotych monet w Banku Polskim w 1931 r. . .	0.8 „ „
Skup w kraju w 1932 r.	22.5 „ „
Wzrost zapasu złotych monet w Banku Polskim w 1934 r. . .	32.0 „ „
Demonetyzacja w okresie 1924—1935 r.	40.0 „ „
Wywóz w drodze nielegalnej	5.0 „ „
Wywóz w drodze legalnej	•
Ogółem . . .	260.7 milj. zł.

Zestawiając tezauryzację i detezauryzację monet złotych w badanym okresie, należy podkreślić, że gdy gros detezauryzacji miało miejsce do 1931 r., szczególnie zaś w roku stabilizacji złotego w 1924 r., silny przyrost tezauryzacji datuje się dopiero od 1931 roku. Przywóz monet złotych w okresie od 1931 r. do maja 1936 r., zarejestrowany przez statystykę handlu zagranicznego, wyniósł 331,4 milj. zł. Przyjmując przytem, że z jednej strony, przywóz w tym okresie monet złotych do Gdańska oraz, z drugiej strony, szmugiel do Polski wzajemnie się równoważą oraz, że statystyka polska zarejestrowała rzeczywistą cyfrę przywozu otrzymamy, iż w tym czasie przywóz monet złotych wykazuje nadwyżkę w wysokości około 300 milj. zł. W tymże okresie według naszych obliczeń detezauryzacja w postaci złota skupionego przez Bank Polski wyniosła 55,3 milj. zł. oraz 15 milj. zł. w innych formach, czyli razem około 70 milj. zł. Nadwyżka więc tezauryzacji monet złotych nad ich detezauryzacją wyniosłaby w ten sposób około 260 milj. zł.

Bezsprzecznie ciekawe byłoby określenie całości złota stezauryzowanego w Polsce w chwili obecnej. W tym celu musielibyśmy jednak wiedzieć, jaka była całkowita suma stezauryzowana w kraju w pewnym momencie wyjściowym. Niestety jednak musimy zrezygnować z tego, gdyż nie posiadamy żadnych konkretnych elementów, któreby umożliwiły nam w sposób dostatecznie zbliżony do rzeczywistości obliczenie stanu tezauryzacji w Polsce.

Nie przypuszczamy jednak, aby suma złota stezauryzowanego przed 1931 r. była bardzo wielka. Na sumę tę składają się złote monety, które znajdowały się w obiegu w chwili wybuchu wojny oraz późniejszy przypływ w drodze legalnej lub nielegalnej monet złotych z zagranicy. Wartość monet złotych, które przed wojną znajdowały się w obiegu lub były stezauryzowane, nie była prawdopodobnie bardzo wysoka wobec istnienia całkowitej wymienialności banknotów. Stan trwożliwości oraz chęć zabezpieczenia się przed możliwymi stratami,

które się wyraziły w postaci wszelkiego rodzaju tezauryzacji, następują dopiero później wskutek doświadczeń walutowych oraz wejścia w grę pewnych czynników psychicznych. Przypływ monet złotych aż do 1931 r. prawdopodobnie też nie był duży. W każdym razie w statystyce handlu zagranicznego przypływ ten znajduje tylko słabe odbicie.

Ażeby obliczyć stan złota stezauryzowanego, należy od powyższej sumy odjąć detezauryzację złota. Detezauryzacja ta, jak widzieliśmy wyżej, miała miejsce w dużych rozmiarach w postaci wejścia złota w 1924 r. do instytucji emisyjnej oraz prawdopodobnie również w znacznych rozmiarach w postaci demonetyzacji. To ostatnie zjawisko miało miejsce w przeciągu całego okresu, szczególnie zaś w okresie wojny oraz pierwszych lat powojennych. Pozatem pewne ilości monet złotych odpłynęły prawdopodobnie bezpośrednio zagranicę.

W każdym razie jest dla nas oczywiste, że przypływ wszelkimi drogami monet złotych w ciągu całego okresu od wybuchu wojny aż do 1931 r. nietylko nie przekroczył wszelkiego rodzaju detezauryzacji monet złotych, lecz, że przeciwnie zapas złota stezauryzowanego doznał w tym okresie dużego zmniejszenia.

Stanie się to zrozumiałym, gdy stwierdzimy, że w danym okresie tezauryzacja nowa odbywała się prawie wyłącznie w walutach obcych opartych na złocie, szczególnie zaś w dolarach.

Obliczenie wysokości tezauryzacji w walutach obcych jest specjalnie ciekawe dla celów badania całokształtu tezauryzacji w Polsce. Obliczenie to napotyka jednak na bardzo duże trudności, wynikające z jednej strony z prawie całkowitego braku wiarygodnego materiału statystycznego w tej dziedzinie oraz z drugiej strony ze specyficznej roli dolara w gospodarce narodowej Polski. Jak wiadomo, dolar, będąc w zasadzie przedmiotem tezauryzacji najszerszych mas, służył jednocześnie aż do 1933 r. jako najwłaściwszy instrument obiegowy, spełniając rolę „lepszej" waluty we wszelkiego rodzaju tranzakcjach pieniężno - kredytowych, a w miarę wzrostu zaufania do złotego spełniając poprostu rolę drugiej waluty.

Oddzielenie roli dolara jako instrumentu tezauryzacji od roli dolara jako instrumentu obiegowego jest zadaniem pierwszorzędnej wagi dla celów badania zagadnienia tezauryzacji w Polsce do 1933 r. Poczynając od tego okresu, jak wiadomo, rola dolara jako instrumentu obiegowego zredukowała się do minimum.

Choć poszczególni autorzy, badając zagadnienie dolarowe w Polsce, zazwyczaj odróżniają w swoich rozumowaniach rolę dolara jako instrumentu obiegowego od roli dolara jako instrumentu tezauryzacji, nie oddzielają jednak w swoich obliczeniach jednego od drugiego. Obliczana jest przeważnie wysokość obiegu dolara w Polsce, przy czym pomiędzy obliczeniami poszczególnych autorów istnieją bardzo daleko idące odchylenia. Tak n. p. Gliwic [4]) w 1927 r. oblicza sumę efektyw-

---

[4]) H. Gliwic, Kurier Polski, dn. 20. I. 1927.

nych dolarów, znajdujących się w kraju poza Bankiem Polskim na 25 milionów dolarów, F. Zweig [15]) w 1931 r. szacuje sumę tę na 150 milionów, Zbijewski [16]) podaje obliczenia Banku Polskiego, które szacują sumę tę na 1 stycznia 1932 r. na przeszło 50 milionów dolarów oraz prof. Krzyżanowski [17]), uwzględniając skup dolarów przez Bank Polski w trzechleciu 1932—1934, oblicza obieg dolarów na początku 1932 r. na trzydzieści kilka milionów. Sapienti sat.

S. Kopczyński

ZAGADNIENIE KAS BEZPROCENTOWYCH POŻYCZEK

1. Genezy kas bezprocentowych należy szukać w organizacji społecznej narodu żydowskiego, kiedy gnany z jednego kraju do drugiego potrzebował silnego zespolenia się, a całkowitą działalność swoją mógł oprzeć tylko na wzajemnej pomocy członków. Idea solidarności i wspomagania swojego brata w ciężkim położeniu lub potrzebie weszła tak w krew każdego żyda, iż stała się dogmatem religijnym, pieczołowicie pielęgnowanym przez masy i ich wyznaniowych kierowników. Na tym momencie emocjonalnym oparła się obecna organizacja kas bezprocentowych pożyczek w Polsce, stawiając sobie, jako główne zadanie, działalność gospodarczą, polegającą na samopomocy żydów ku osiągnięciu samodzielności przez poszczególne jednostki i ku produktywizacji sił narodu przez konstruktywną pracę wśród ludności. Wyraźnie o tych zadaniach mówił poseł W. Wiślicki: „Kasy bezprocentowych pożyczek, to instytucje samopomocowe zubożałych elementów, które nie korzystają z pomocy funduszów publicznych... powołane do życia właśnie przez te warstwy, które dotychczas jeszcze nie doszły do głosu, o których nie dbały ani władze państwowe, ani instytucje komunalne, ani też społeczeństwo". „Mylnym jest przypuszczać, że działalność kas to tylko kredyt długoterminowy na najdogodniejszych warunkach, bo bez procentu... Kasa w interesach swego własnego bytu... musi prowadzić celową politykę kredytową... która (dod. autora) w dalszej konsekwencji wzbudziła wśród działaczy kas zainteresowanie ku zagadnieniom gospodarczym najbliższego otoczenia. Wobec tego zaś, że zagadnienia te nie mogły być rozstrzygnięte bez powiązania ich z sytuacją gospodarczą całego kraju, nie dziw, że działacze kas szukali rozwiązania problemów miejscowej ludności w skali krajowej... Celowa polityka gospodarcza

[15]) F. Zweig, Ilustrowany Kurier Codzienny, dn. 18. VII. 1931.

[16]) Dr. W. Zbijewski, Problem dolarowy w Polsce, Bibl. Ekon. tyg. „Polska Gospodarcza", t. 43, Warszawa, 1932.

[17]) A. Krzyżanowski, Dolar i Złoty, Wyd. Tow. Ekonom. w Krakowie, t. 85, Kraków 1936 r.

kas skierowała ich uwagę... na zagadnienie przewarstwowienia mas żydowskich... Niejedna kasa może się poszczycić pewnymi sukcesami na tym polu. Niejedna kasa może wykazać, ile to produktywnych gałęzi gospodarczych udało się dzięki niej odbudować...[1]). Zadanie kas równie dobrze chociaż z innego punktu widzenia charakteryzuje I. Giterman, dyrektor „Joint". Zastanawiając się nad przyczynami niezwykłej popularności kas wśród ludności żydowskiej zaznacza on, że „Nie jest żadną z tych przyczyn kredyt, bo banki spółdzielcze w rozmiarach o wiele większych udzielają swym członkom kredytu"[2]), a łatwość otrzymania niewielkich ale bezprocentowych pożyczek i „nastrój ofiarnej bezinteresownej pracy społecznej, przenikającej kasy bezprocentowych pożyczek". Dalej zaś w tej samej kwestii powiada on tak: „Jakże się to stało — zadajemy sobie pytanie — że do walki z wciąż rosnącą pauperyzacją stanęła armia złożona z 6000 działaczy społecznych (tak było w 1934 r., dziś znacznie więcej — przyp. autora)? Jakże to się stało, że tysiące osób z własnej woli wzięło na barki ciężki obowiązek ustawicznych zbiórek na rzecz kas...? Jest to doprawdy cud, który rodzi się zwykle w momentach przełomowych, gdy w masach ludowych budzą się drzemiące siły, które walczą z następstwami zniszczenia i usiłują zmniejszyć jego szkodliwe objawy... Tej oto cudownej sile, nurtującej w masach ludowych, zawdzięczamy powstanie owego wspaniałego gmachu, jakim jest sieć kas bezprocentowych pożyczek. Moglibyśmy przytoczyć setki i tysiące przykładów szczerej i bezinteresownej ofiarności... Kasy wzbudziły poczucie odpowiedzialności w ludności żydowskiej. Z chwilą powstania kas jest już rzeczą niemożliwą, aby Żyd zginął z głodu tylko dlatego, że nie posiada w danej chwili kilkuset złotych, miasteczko żydowskie bowiem nie jest już Sodomą i Gomorą". W innych miejscach mówi I. Giterman tak: „Dzięki drobnym pożyczkom 50—100 zł. tysiące rodzin żydowskich wiedzie jeszcze nędzny wprawdzie, ale wciąż jeszcze samodzielny byt". „Mogą się one z czasem wznieść wyżej w hierarchii społecznej. Pomyślmy tylko jakby wyglądało wychowanie ich dzieci, gdyby spadli na najniższy szczebel hierarchii społecznej"[3]). Tę oto działalność kas, obejmującą 140.000 rodzin pożyczkobiorców (w 1934 r.) uważa I. Giterman za konstruktywną i dlatego kończy swoje wywody w tym kierunku następującymi słowami: „Czy może więc ktoś jeszcze wątpić, że praca nasza nosi charakter par excellence konstruktywny? Reasumując to wszystko, co powiedziałem, mam nadzieję, że społeczna energia, wielka ofiarność i wielkie poczucie odpowiedzialności, które nagromadziły się w kasach, będą jeszcze mogły być wyzyskane, gdy stworzone zo-

---

[1]) „Biuletyn Kas Bezprocentowych Pożyczek" Nr. 1. 1934 r., artykuł „Towarzystwo" „Ceka Be" w walce z kryzysem" — W. Wiślicki, str. 4.

[2]) „Biuletyn Kas Bezprocentowych Pożyczek w Polsce" I. Giterman, 1934 r. artykuł „Czem są Kasy Bezprocentowych Pożyczek", str. 2 i 3.

[3]) „Biuletyn Kas Bezprocentowych Pożyczek w Polsce", 1935 r., artykuł „Walne Zebranie Towarzystwa „Cekabe", str. 16.

staną pomyślne warunki dla podniesienia zubożałych mas żydowskich na wyższy szczebel gospodarki krajowej".

Tak przedstawiają się zadania kas w świetle słów wybitnych działaczy wśród ludności żydowskiej. Statut wzorowy takiej kasy, rejestrowany zazwyczaj jako stowarzyszenie dobroczynne pod nazwą: „Gemiłus Chesed" w art. II mówi o tych zadaniach w następujący sposób: „Celem stowarzyszenia jest niesienie pomocy ubogim żydom mieszkańcom miasta... drogą udzielania bezprocentowych pożyczek na odbudowę ich warsztatów pracy, zniszczonych przez wojnę, bądź klęski żywiołowe, jak również w celu podtrzymania bytu gospodarczego tychże warsztatów, zagrożonych w swym istnieniu wskutek przesilenia gospodarczego, jak również z powodu choroby lub śmierci ich właścicieli". Art. VI zaś ustalający zakres działania kasy ma następującą treść: „Do zakresu działalności stowarzyszenia należy z zachowaniem praw i przepisów w tym względzie obowiązujących: a) udzielanie bezprocentowych pożyczek niezamożnym Żydom, mieszkańcom miasta... za poręczycielstwem, b) urządzanie odczytów, wieczorków, przedstawień i kwest". Regulamin dla kas bezprocentowych pożyczek „Gemiłus Chesed", zatwierdzony przez biuro „Joint'u" i przez doroczne Walne Zebranie Centrali Kas Bezprocentowych Pożyczek „Cekabe" w Polsce, wprowadzony przez to ostatnie towarzystwo, „celem ujednostajnienia działalności kas" i stanowiący „jakby konstytucję dla całego ruchu"[1]) rozwija zadania kas pod liczbą I w postaci ogólnych zasad, które przedstawiają się jak niżej:

2. Zadaniem kasy „Gemiłus-Chesed" jest wzmocnienie położenia gospodarczego ludności żydowskiej przez udzielanie bezprocentowego kredytu, który jest konieczny dla stworzenia lub zwiększenia możności zarobkowych tych warstw, które nie mogą korzystać z normalnych kredytów, albo nie są w stanie płacić odsetek.

3. Kasa „Gemiłus-Chesed", jako instytucja ludowa, jest już to bezpośrednio za pomocą kredytów, już to pośrednio przez danie inicjatywy oraz przez pomoc zobowiązana współdziałać przy organizowaniu i kierowaniu różnymi stowarzyszeniami, których zadaniem jest polepszenie stanu ekonomicznego ludności żydowskiej, wzmocnienie zagrożonych pozycyj gospodarczych, współdziałanie przy produktywizacji mas żydowskich i przy tworzeniu dla nich nowych gałęzi zarobkowania.

4. Kasa „Gemiłus - Chesed" jest instytucją ludową, powołaną do niesienia pomocy wszystkim warstwom ludności żydowskiej i jako taka musi baczyć na to, by żadne jej poczynanie nie mogło być komentowane, jako wyraz stronniczości lub uprzywilejowania jednej warstwy ludności w stosunku do innej".

To szczegółowe omówienie zadań, jakie zostały postawione ustawowo oraz przez ludność żydowską kasom bezprocentowych pożyczek w ich działalności, pozwoli nam łatwiej zrozumieć rozwój tego ru-

---

[1]) Kwartalnik Statystyczny, wyd. G. U. S., r. 1928, t. V, zesz. 3. J. Bornstein-Kasy Bezprocentowych Pożyczek w Polsce.

chu i jego organizację. Zanim jednak przejdziemy do rozpatrywania tych ostatnich zjawisk w nim musimy dokładnie sobie wyjaśnić, jak on się przedstawiał w okresie poprzedzającym działalność kas w obecnej formie.

Kasy „Gemiłus-Chesed" powstawały już przed wojną i w dawnej Polsce miały one jednak charakter wyłącznie dobroczynny. Zakładał taką kasę zazwyczaj znany działacz lub filantrop w pewnym skupieniu Żydów przy bóżnicy lub stowarzyszeniu, zapoczątkowując znaczniejszą kwotą kapitał obrotowy i powiększając go następnie datkami ludzi zamożnych. Z funduszów tych udzielano pożyczek i zapomóg ludności ubogiej. Kasy te napewno były nie mniej liczne, niż obecnie subsydiowane przez „Joint". Podczas wojny i w okresie powojennym podczas inflacji w chwili kryzysu w 1925 r. one jednak podupadły i wiele z nich przestało działać. Przypadło to na okres, kiedy liczba ludności ubogiej wśród Żydów zaczęła się powiększać, a jednocześnie zmniejszały się kapitały obrotowe tej ludności, natomiast rosły jej potrzeby w tej dziedzinie wskutek konieczności przystosowania się do nowych warunków pracy na tle radykalnych zmian gospodarczych jakie zaszły na terenie ziem polskich. Wówczas to zaczyna się rozwijać współdzielczy ruch żydowski, popierany przez Amerykański Zjednoczony Komitet Rozdzielczy (American Joint Distribution Committee w skrócie „Joint") oraz Żydowskie Towarzystwo Kolonizacyjne (Jewish Colonisation Association w skrócie „I. C. A."). Celem skoordynowania swoich działań na tle ruchu spółdzielczego polskich żydów powyżej zaznaczone towarzystwa wyłoniły wspólną organizację „American Joint Reconstruction Fundation". Energiczna akcja „Związku Żydowskich Towarzystw Spółdzielczych" nie jest jednak w stanie objąć swoją działalnością całkowitej ludności żydowskiej. Kredytowe spółdzielnie żydowskie nie mogą dotrzeć do małych miejscowości Rzeczypospolitej, które nie mają środków na pokrycie ich kosztów. Nie mogą one również objąć ubogiej ludności swoją działalnością, ponieważ ta nie przedstawia żadnych gwarancyj, co do zwrotu otrzymanych kredytów, nie może wnosić udziałów i opłacać odsetek. W tych warunkach ludność uboga i ta, która zupełnie utraciła swój kapitał obrotowy, została bez jakiejkolwiek opieki materialnej i pomocy finansowej.

Zadania te przejął na siebie „Joint". Zasilał on w okresie wojny i czasach powojennych zubożałą ludność żydowską w milionowe fundusze. Gdy warunki ludności żydowskiej polepszyły się „Joint", idąc w myśl swojej ogólnej polityki powolnego emancypowania żydowskiego społeczeństwa w Polsce stopniowo przekazuje swoje agendy miejscowym organizacjom społecznym, stworzonym w okresie jego działalności. Towarzystwo Ochrony Zdrowia (TOZ) obejmuje opiekę nad zdrowotnością, Związek Towarzystw Opieki nad Sierotami — troszczy się o dolę sierot itp. Gdy w latach 1925 i 1926 nastąpił kryzys, wywołany reformą walutową Grabskiego, i Żydzi ponownie znaleźli się w trudniejszych warunkach, „Joint" ponawia swoją dzia-

łalność, ale odrazu zmienia jej charakter. Zamiast zajmować się dobroczynnością, udziela ludności żydowskiej w Polsce kredytów na 8—10 lat, wysuwając jednocześnie zasadę samopomocy. Likwidowane komitety ratunkowe, subwencjonowane przez żydowskie zagraniczne organizacje pomocy, zostają przeistoczone w myśl zaznaczonej polityki „Joint'u" w kasy bezprocentowych pożyczek. Przedwojenne bezprocentowe kasy żydowskie prawie nie są brane w tej chwili pod uwagę wskutek ich nastawienia filantropijnego. Na tym tle w drugiej połowie 1926 r. powstaje 226 Kas Bezprocentowych Pożyczek. Są to kasy nowego typu, zarejestrowane jako stowarzyszenia dobroczynne i działające jako osoby prawne na podstawie osobnego statutu. Dawniejsze kasy były zazwyczaj nierejestrowane, nie miały statutów i prawidłowej rachunkowości. Jeszcze do 1928 r. całym ruchem kierowało wyłącznie główne biuro reprezentanta „Joint'u" w Warszawie. Pomagały mu w tym centrale, pozostające z nim stale w kontakcie. Działalność ich polegała na kontroli poszczególnych kas, przydzielaniu im kredytów, wskazówkach itd. Central takich było trzy: dla Wschodniej Małopolski — „Centralny Komitet Ratunkowy we Lwowie", dla Małopolski Zachodniej — „Centralny Komitet Ratunkowy w Krakowie", dla Ziemi Wileńskiej — „Towarzystwo „Ekopo" w Wilnie". Pozostałe woj. podlegały bezpośrednio „Joint'owi". Stopniowo następuje koncentracja kierownictwa kasami i na czele ruchu tego stają dwie organizacje ściśle sprzężone ze sobą. „Joint" i „Centralne Towarzystwo Bezprocentowego Kredytu i Krzewienia Pracy Produktywnej wśród ludności żydowskiej w skrócie „Cekabe". „Joint", jako instytucja zagraniczna ma w Warszawie tylko swojego reprezentanta i biura, „Cekabe" jako instytucja miejscowa, siedzibę i zarząd w tym samym miejscu. Stanowią one właściwie pewną całość, w której przodujące miejsce ze względu na swoje kredyty odgrywa „Joint". „Cekabe" natomiast, stanowiąc centralę kas bezprocentowych pożyczek ma nad nimi oficjalną kontrolę; stanowi ona też oficjalną reprezentację ich wobec władz państwowych i samorządowych i z tego tytułu ma możność zabiegania wobec tych ostatnich o wszelkiego rodzaju ulgi i zapomogi, organizowania potrzebnych do ich prowadzenia instytucyj itp.

W ten sposób skonstruowany aparat Kas Bezprocentowych Pożyczek z ich centralami na czele służy „Joint'owi" do trzech celów: 1) rozprowadzenia wśród żydowskich mas ludowych udzielonego kredytu na cele produkcyjne, 2) pobudzenia ludności żydowskiej do organizowania własnych i innych miejscowych kapitałów dla tych samych celów i 3) organizowania ruchu społecznego wśród tych mas w kierunku przewarstwowienia ich i podniesienia na wyższy szczebel gospodarczy w państwie.

Kredyty udzielane są przez „Joint" nie bezpośrednio ludności, a za pośrednictwem kas. Te ostatnie zaś, aby je otrzymać, muszą spełnić następujące warunki:

1) zarejestrować się na podstawie wzorowego statutu, opracowanego przez „Joint";

2) pracować kilka miesięcy, udzielając kredytów z własnych kapitałów zakładowych, zebranych wśród miejscowej ludności;

3) zobowiązać się a) do prowadzenia swojej działalności, opierając się na regulaminie i instrukcji zatwierdzonych przez „Joint" i ich centralę „Cekabe" i b) do stałego powiększania swego kapitału przez odpowiednie opodatkowanie zamożnych mieszkańców miasta i zabiegi o subsydia u gmin żydowskich i instytucyj komunalnych[4]);

4) wystawić „Joint'owi" weksle, podpisane przez zarząd.

Po spełnieniu tych warunków kasa otrzymuje kredyt, który jest uzależniony od wielkości jej kapitałów własnych. Ma tu szerokie zastosowanie zasada „fifty-fifty", to jest udzielony kredyt rzadko przekracza wielkość ostatnio wspomnianych kapitałów.

Pierwsze raty wpłaca kasa do centrali po roku od daty otrzymania pożyczki. Z tych rat i z sum napływających z Ameryki tworzy się kapitał, który biuro „Joint'u" ponownie rozdziela między kasy.

Wypełniając zobowiązania, zaznaczone w poz. 3, Kasy Bezprocentowych Pożyczek powinny oprzeć swoją działalność na następujących zasadach, ujętych szczegółowo w regulaminie i instrukcji.

1) Kasa winna wciągnąć całą ludność żydowską do współdziałania przy stworzeniu kapitałów kasy, które stanowią stały fundusz społeczny[5]). Przy tym powinna zwrócić silną uwagę na opodatkowanie się ludności żydowskiej[6]), uzyskanie subwencyj od wyznaniowych gmin żydowskich w wysokości 1—5% w myśl odpowiedniego okólnika Min. W. R. i O. P.[7]), wprowadzenia stałego zwyczaju ofiar podczas obrządków religijnych[8]).

2) Pożyczki powinny być wydawane wyłącznie na cele produktywne. Interpretowanie jednak produktywności tych pożyczek jest dosyć swoiste; — mają one służyć „dla umożliwienia pożyczkobiorcy kontynuowania jego pracy (bez względu na to, czy jest ona produktywna — dod. autora) i powiększenia jego możliwości zarobkowych"[9]). Pożyczki na cele konsumcyjne są niedopuszczalne[10]). Muszą one być bezprocentowe i wolne od wszelkich opłat[11]) i zwracane w terminach wyznaczonych corocznie przez Walne zebranie nie krótszych od 3-ch i nie dłuższych od 10 miesięcy ratami, które w wypadku pogorszenia się materialnego położenia pożyczkobiorcy mogą być zmniejszone, nie więcej jednak, jak do połowy[12]). Wydawane one

---

[4]) Kwartalnik Statystyczny, wyd. G. U. S., r. 1928, t. V, zesz. 3. J. Bornstein — Kasy Bezprocentowych Pożyczek w Polsce.

[5]) Regulamin art. 7.

[6]) Reg. art. 6 p. a. i uwaga do instrukcji w sprawie tegoż artykułu.

[7]) Biul. K. B. P. w Polsce, 1934 r. art. „Sprawozdanie z działalności Tow. „Cekabe", str. 12.

[8]) Uwaga do art. 6 Regulaminu,

[9]) Reg. art. 13.

[10]) Reg. art. 13a.

[11]) Reg. art. 14.

[12]) Reg. art. art. 14, 15, 44.

powinny być za wyjątkiem nagłych wypadków w kolejności zapisu tylko tym członkom rodziny, którzy mają osobne źródła dochodu, przy pełnej gwarancji spłaty, zarówno ze strony pożyczkobiorcy jak i żyrantów (zastawy nie mogą być przyjmowane), pod weksle z dwoma żyrami w wysokości uchwalonej corocznie na walnym zebraniu, nie przekraczającej jednak 100 zł przy kapitale obrotowym do 10.000 zł, 200 zł przy kapitale do 50.000 zł i 300—500 zł przy kapitale 100.000 zł. Dodatkowe pożyczki są niedopuszczalne[13]). W wyjątkowych okolicznościach są możliwe odstępstwa od tych norm wzwyż.

3) Wydatki administracyjne powinny być jak najmniejsze i pokryte wyłącznie z ofiar zamożniejszej ludności miejscowej[14]).

4) Każda kasa bezprocentowych pożyczek, podlegając centrali jest obowiązana: a) nadsyłać do niej miesięczne i roczne sprawozdania rachunkowe według drukowanego schematu, sprawozdania komisyj rewizyjnych na dzień 1/IV, protokuły rocznych, ewentualnie nadzwyczajnych walnych zebrań, imienne spisy niewypłacalnych dłużników, sprawozdania z rezultatów starań o subwencje w gminie żydowskiej i związkach komunalnych, b) informować ją o ważniejszych wypadkach w życiu kas, c) używać w rachunkowości w myśl odpowiednich instrukcyj, ksiąg i druków wydawnictwa „Gemiłus-Chesed", d) popierać jej czasopisma w liczbie przez nią ustalonej, e) wykonywać wszystkie jej zarządzenia.

4) W zarządzie kas bezprocentowych powinno być nie mniej jak 7—15 osób.

Niestosowanie się do tych podstawowych postulatów „Joint'u" i skonstatowanie przez jego biuro, 1) że raty dłużników nie są spłacane regularnie i powstają zaległości w dziedzinie pożyczek, 2) że zarząd nie czyni odpowiednich wysiłków w kierunku uzyskania subwencyj od wyznaniowych gmin żydowskich i związków komunalnych, 3) że ofiary miejscowego społeczeństwa nie przewyższają kosztów administracji i 4) że kapitał kasy nie powiększył się w okresie sprawozdawczym, — wywołuje rygory karne.

W danym wypadku „Joint" stosuje dwa stopnie represyj. Gdy działalność kasy niedomaga tylko chwilowo i zarząd stara się usunąć jej braki, kredyty zostają wstrzymane, ale zarezerwowane, by mogły być każdej chwili wypłacone. Po usunięciu zaniedbania w swojej działalności, kasa znowuż otrzymuje kredyt. Jeżeli jednak zarząd kasy nie okazuje żadnej inicjatywy ku polepszeniu jej pracy i organizacji w zaznaczonych punktach, a instruktor nie może jej doprowadzić do pożądanego stanu, wówczas „Joint" cofa w całości swoje kredyty.

Dr. A. Biderman zaznacza w swoim artykule „Organizacja Kas Bezprocentowych Pożyczek", że „Joint" dla polepszenia metod pracy oraz dla uniknięcia rozproszkowania akcji od pierwszej chwili

[13]) Reg. art. art. 16—43.

[14]) Kwart. Statyst. wyd. G. U. S., 1928 r., t. V, zeszyt 3, art. J. Bornsteina „Kasy Bezprocentowych Pożyczek".

stosował w każdej miejscowości, gdzie są żydzi, zasadę organizowania lub rejestrowania spośród istniejących tylko jednej kasy, najlepiej odpowiadającej omówionym przez nas zadaniom i celom ruchu oraz przyjętym przez niego warunkom przy udzielaniu kredytu. W początkowej fazie „Joint" dążył do łączenia drobnych kas.

Od 1928 r. jednak akcja jego i w tym kierunku została wstrzymana. Wskutek pogorszenia się stanu ekonomicznego ludności żydowskiej w Ameryce ograniczył również „Joint" kredytowanie nowopowstających kas. Od tej pory włącza on już do swojej sieci więcej jak kilkadziesiąt kas rocznie.

Poza „Joint'em" drugą poważniejszą organizacją, która ma silniejszy wpływ na kasy jest „Cekabe", rozporządzająca znaczniejszymi kredytami, dzięki otrzymywanym subwencjom na kredyty dla Kas Bezprocentowych Pożyczek od Rządu i znacznym kredytom na te same cele Banku Gospodarstwa Krajowego. Zresztą wpływy tej organizacji na poszczególne kasy zależą nie tylko od jej siły finansowej, ale i od jej działalności, jako reprezentantki całości ruchu kas bezprocentowych pożyczek.

Dziełem tego towarzystwa są zapomogi Min. Opieki Społecznej, wypłacane na jego ręce na kredyty dla poszczególnych kas od 1930—1933 r. w wysokości 75000 zł rocznie, a od 1933 r. w wysokości 100000 zł; wskutek jego to zabiegów nastąpiło wzmożenie subwencyj gmin żydowskich, nastawionych w tym kierunku okólnikami Min. W. R. i O. P.; ono to uzyskało szereg okólników w Min. S. W. i Związku Miast w sprawie subwencyj samorządowych dla kas i uchylenie w ustawie o stowarzyszeniach w stosunku do tych ostatnich art. 43 i art. zabraniającego zakładać stowarzyszenia o nazwach podobnych do już istniejących, ono to otrzymało od naszego Rządu wyłączny mandat do kontroli kas bezprocentowych pożyczek; ono przeprowadziło w Min. Skarbu zwolnienie zobowiązań dłużnych, wydawanych przez pożyczkobiorców kas, od opłat stemplowych, powodując jednocześnie wstawienie do noweli do prawa wekslowego art. 120, mówiącego o możliwości zwolnienia przez Ministra Skarbu od opłat obligów, stwierdzających otrzymanie bezprocentowej pożyczki ze zrzeszenia, którego działalność nie jest obliczona na zysk; ono po pertraktacjach z Min. Sprawiedliwości wskazało drogę kasom do otrzymania ulg przy przeprowadzaniu procesów sądowych w sprawie zaległych pożyczek; ono również osiągnęło 80% zniżki kolejowe dla swoich instruktorów, zwolnienia od cła i kontroli celnej paczek odzieżowych, przysyłanych dla ubogich żydów z Ameryki, uzyskało pozwolenie na urządzenie ogólnokrajowej loterii fantowej, subwencje od Funduszu Pracy oraz innych instytucyj publicznych dla Biura Statystyczno - Ekonomicznego na badania nad położeniem elementów zdeklasowanych oraz możliwością znalezienia nowych źródeł zarobkowych dla ludności małomiasteczkowej.

Towarzystwo to w ten sposób zostało wielokrotnie poparte przez Rząd i obdarzone daleko idącym zaufaniem w dziedzinie kontroli

kas. Poza tym ono umiało uzyskać i zaufanie do siebie mas żydowskich na skutek jego aktywnego kierownictwa w dziedzinie polityki pożyczek dla biednej ludności, organizowania nowych źródeł zarobkowych dla tej ostatniej, czego wyrazem stała się „Poradnia dla spraw przewarstwowienia przy tow. „Cekabe", a przedtem otworzone (1. I. 1934 r.) wspomniane „Biuro Statystyczno - ekonomiczne przy tow. „Cekabe", oraz odpowiednia prasa gospodarcza w żargonie.

Towarzystwo to przyjęte obowiązki w dziedzinie kontroli kas bezprocentowych pożyczek prowadzi w pierwszej linii przez zbieranie powyżej zaznaczonego materiału sprawozdawczego według wzorów przez siebie opracowanych, przez obznajmianie się z nim i udzielanie kasom upomnień co do zaniedbań i braków, wskazówek i pouczeń co do dalszej działalności drogą korespondencji. Gdy to nie skutkuje, oddziaływa ono na kasę przy pomocy fachowego instruktora, ewentualnie sąsiedniej kasy, lepiej od niej postawionej organizacyjnie i lepiej działającej.

Dla tych samych celów centrala urządza w przerwie rocznej lub dwuletniej zjazdy rejonowe przedstawicieli poszczególnych kas, na których są omawiane nie tylko ich aktualne sprawy, ale jest przeprowadzana i kontrola rachunkowości kas uczestniczących w zjeździe. Te rewizje ksiąg i dokumentów kas umożliwiają kontrolerom centrali sprawdzenie wiarygodności sprawozdań przysyłanych do towarzystwa przez porównanie zamieszczonych w nich danych z księkami kasy. Niezjawienie się kasy na zjeździe jest uważane za uchylenie się jej od kontroli i powoduje natychmiastowe wysłanie do niej rewidenta celem przeprowadzenia ścisłej kontroli w jej księgowości i całej działalności.

2. Omówiwszy powstawanie kas bezprocentowych, znaczenie w tym ruchu centrali i stosunek tej ostatniej do samych kas oraz kontrolę nad nimi, w krótkości podamy zasadę organizacji poszczególnej kasy i charakterystykę jej pracy.

Naczelnym organem kasy jest Walne Zgromadzenie, które wybiera Zarząd i Komisję Rewizyjną, ustala zasady działalności stowarzyszenia; zatwierdza roczne sprawozdania i bilance etc. Do prawomocności uchwał nieodzowna jest obecność 1/3 części członków, przy czym uchwały zapadają większością głosów obecnych. Do zmiany tylko statutu i likwidacji stowarzyszenia jest potrzebna uchwała 3/4 głosów obecnych członków.

Do czynności Zarządu należy przyjmowanie członków kasy, reprezentacja kasy, administracja majątkowa kasy, prowadzenie akcji pożyczkowej, zwoływanie Walnego Zgromadzenia, prowadzenie rachunkowości i kontrola kasy, przygotowanie sprawozdań, organizacja komisyj: finansowej, zaległych długów, propagandowej i tworzenia nowych gałęzi pracy.

Członkom zarządu i komisji rewizyjnej nie wolno żyrować weksli pożyczkobiorców kasy; przy zaciąganiu pożyczek nie są uprzy-

wilejowani. W wielu kasach istnieje zakaz udzielania pożyczek członkom Zarządu lub Komisji Rewizyjnej.

Zaufanie ludności do członków Zarządów kas, jako społecznych działaczy żydowskich, jest na ogół tak duże, iż zdarza się często, że większość Zarządu od początku istnienia kasy jest stale wybierana w tym samym składzie. Świadczy to z drugiej strony i o przywiązaniu samych działaczy do tych instytucyj. Wyrazem stosunku mas żydowskich do Kas Bezprocentowych Pożyczek i zespolenie się ich przy tej instytucji było podpisanie odezwy do żydowskich gmin wyznaniowych przez przedstawicieli wszystkich żydowskich kierowników politycznych.

Masy te doskonale rozumieją, że kasa bezprocentowych pożyczek, to szkoła dla żydowskich działaczy społecznych, myślących tylko o sprawach narodu. Dlatego stale starają się powiększać liczbę członków zarządu. Dziś ta szkoła dała narodowi żydowskiemu dziesiątki tysięcy wyrobionych i wytrawnych działaczy.

Komisja Rewizyjna składa się zazwyczaj z 3 członków i 2 zastępców. Jest to jedyna instytucja, której regulamin kas nie stawia większych zadań na widoku ponad kontrolę rachunkowości kasy i zatwierdzania sprawozdań i bilansów przed przedstawieniem ich na walnym zgromadzeniu. Jedynie żąda od niej częstych kontroli kasy (co kwartał i na każde zapotrzebowanie centrali), sprawdzenia czy uchwały Walnego Zgromadzenia i zarządzenia rewidentów centrali są wykonane i zobowiązuje ją do prowadzenia księgi protokułów.

Komisja finansowa, istniejąca przy każdej kasie ma za zadanie przede wszystkim spowodowanie miejscowej zamożniejszej ludności do ofiar na rzecz administracji kas i powiększenia jej kapitału oraz robienia w niej wkładów bezprocentowych i zabieganie o subwencje żydowskich gmin wyznaniowych związków komunalnych i żydowskich organizacyj zagranicznych. Jest ona pomocną Zarządowi przy wszelkich zbiórkach i imprezach kasy. Tu trzeba zaznaczyć, iż ma ona w tym wypadku dosyć twardy orzech do zgryzienia, ponieważ statut przewiduje rozmaite ofiary ludności zamożnej na rzecz kas, ale nie przewiduje stałego opodatkowania się ludności na rzecz kasy. Jako jedyny stały przymusowy dochód jest tu uznany po 1 zł wpisowego od członka i po 50 gr. stałej składki miesięcznej.

Komisja długów zaległych prowadzi stałą kontrolę nad wpłacaniem rat i śledzenie za ruchem kont pożyczkobiorców, uświadamiając jednocześnie pożyczkobiorców oraz całą ludność żydowską o szkodliwości zalegania w spłatach. Komisja ta powinna ściągać zaległe długi po wyczerpaniu środków łagodniejszych nawet na drodze sądowej egzekucji, zabiegając przy tym o prawo ubogich.

Listę zalegających w spłacie długów przesyła kasa do centrali, pozbawiając jednocześnie samego pożyczkobiorcę i jego żyrantów prawa dalszego korzystania z dobrodziejstw kasy. Członkowie Zarządu lub Komisji Rewizyjnej za niesumienny stosunek do zaciągniętych zobowiązań dłużnych są bezapelacyjnie usuwani z tych or-

ganów. Następuje również porozumienie się z miejscowymi spółdzielniami kredytowymi co do niesumiennych dłużników i ich żyrantów. W tych wypadkach po upływie dwóch miesięcy od terminu nieuregulowanej pożyczki zostaje wstrzymany tym ostatnim kredyt w spółdzielni.

Komisja propagandowa ma za zadanie uświadamianie zarówno ludności żydowskiej, jak i nieżydowskiej, oraz władz państwowych i samorządowych o działalności kas i ich znaczeniu w życiu gospodarczym.

Komisja dodatkowych zajęć bada i ustala możliwości urządzenia zubożałej ludności żydowskiej w nowych gałęziach zarobkowych. Komisja powinna przedstawić właściwe plany w granicach tych możliwości, które mogą być zrealizowane za pomocą środków miejscowych lub z udziałem innych źródeł.

Statystycznych danych co do ogółu Kas Bezprocentowych Pożyczek mamy niestety bardzo niewiele.

To co tu podaliśmy ściśle możemy zastosować tylko do stosunkowo niewielkiej liczby ich, tj. do liczby 721 kas subwencjowanych przez „Joint" i zarejestrowanych przez tenże. W liczbie ich nie ma już tych kas, którymi interesuje się „Cekabe", jak np. kasy „Zjednoczenia" w Warszawie i w Łodzi, których konsolidacją zajęła się bardzo energicznie ta centrala. Poza tymi zresztą są i inne kasy, którymi się interesuje „Cekabe". Oprócz tego istnieje jeszcze bardzo wiele kas bezprocentowych pożyczek, które pod względem prawnym i organizacyjnym pozostawiają dużo do życzenia. Kas takich, jak stwierdzają sami działacze kas bezprocentowych pożyczek jest w każdym większym mieście od kilkunastu do kilkudziesięciu. W Warszawie podobno mamy ich 200—300, w tym samych zarejestrowanych w Komisariacie Rządu st. m. Warszawy jest przeszło 100. W Łodzi (mieście) kas tego ostatniego typu jest przeszło 60. Tych większych miast, bo liczących powyżej 20.000 mieszk. mamy w Polsce poza woj. zachodnimi 59. Poza tym kasy takie posiadają nawet bardzo małe skupowiska ludności żydowskiej, jak np. Zieluń, mający zaledwie 38 rodzin z 189 osobami. Nie przesadzamy więc, jeżeli ich liczbę oszacujemy na parę tysięcy lub nawet więcej. Niektórzy społeczni działacze żydowscy, szacując tę liczbę, powiadają, że jest ich tyle, ile bóżnic, a przecież te ostatnie występują w Polsce tysiącami.

Jaką rolę one odgrywają w ogólnym ruchu kas bezprocentowych pożyczek, idącym ku przewarstwowieniu ludności żydowskiej w Polsce trudno przy obecnym stanie statystyki w tej dziedzinie odpowiedzieć, to jest pewne jednak, że ruchem tym kieruje dziś „Joint" i „Cekabe" przy pomocy 721 swoich ekspozytur i licznych działaczy społecznych, stanowiących „przodowników" ruchu żydowskiego w skupieniach ludności żydowskiej.

Ruch ten o ile pójdzie po tym torze, który zakreśla mu wzorowy statut kas, a przy tym ustosunkuje się we właściwy sposób do zagadnień ogólno - krajowych, może wydać bardzo ładne rezultaty

i przeprowadziwszy produktywizację ludności żydowskiej zdjąć naszemu społeczeństwu nie jeden ciężar z głowy, chociażby taki jak handel łańcuszkowy, jak bezwartościowe faktorstwo, jak spekulację walutową, tandetę w rzemiośle i drobnym przemyśle, niezdrowe chałupnictwo itp.

Niestety dużo psuje pod tym względem zatwierdzony przez „Joint" i „Cekabe" dla Kas Bezprocentowych Pożyczek regulamin, który w wielu miejscach mija się z możliwościami statutowymi, pomimo iż rości pretensję do stania się konstytucją omawianego ruchu, a już produktywizację ludności żydowskiej pojmuje w bardzo prymitywny sposób, o czym mówiliśmy poprzednio.

Wspomnieliśmy poprzednio, iż ruch ten odbywa się przy pomocy naszego społeczeństwa. Mówimy to dlatego, iż jest on bardzo intensywnie popierany przez państwo, które go poparło z funduszów ogólnych miljonowymi sumami w postaci ministerialnych zapomóg, subsydiów Funduszu Pracy, kredytów bankowych, ulg w opłatach stemplowych, sądowych, kolejowych i celnych; zrzeczono się na ich rzecz kontroli kas pod względem administracyjnym i celnym przy przesyłkach odzieżowych, co znacznie ułatwiło mu samodzielność w działaniu i decyzjach.

Akcja zapomogowa samorządów dla tych kas dziś albo się równa, albo też jest większa od takiej samej akcji gmin wyznaniowych. Dla wyjaśnienia podajemy, iż np. wyznaniowa gmina nie subwencjonuje kas, a Magistrat m. Warszawy daje na nie 30.000 zł.

Podług danych, zebranych przez senatora Szereszowskiego o subsydiach związków komunalnych i I. Kamienia dla gmin żydowskich możemy ustalić następujące zestawienie porównawcze (w zł):

Subsydia dla Kas Bezprocentowych Pożyczek

Rok	1927	1928	1929	1930	1931
Samorządów	11.400	52.944	—	130.452	—
Gm. żydowskich	93.582	96.130	138.881	—	131.517

Na skutek odpowiednich okólników Min. S. Wewn. i Związku Miast znaczna liczba, bodaj że duża większość kas otrzymuje dziś kilkuset złotowe subsydia od samorządów. Szkoda, iż kwoty te nie są ujmowane w bilansie, podanym przez „Joint" do Wiadomości Statystycznych. Wszak dane po temu są w posiadaniu „Cekabe", o czym świadczą sprawozdania nadsyłane do tego towarzystwa przez poszczególne kasy. Sądząc z danych opublikowanych, musimy dojść do wniosku, że spadek zapomóg od wyznaniowych gmin żydowskich idzie równolegle ze wzrostem subsydiów od samorządów. Wogóle publikacje statystyczne w dziedzinie tego ruchu dają tylko globalne liczby, z których o rzeczywistej działalności kas możemy ukształtować sobie tylko bardzo słabe wyobrażenie. Mamy tu przede wszystkim na myśli owe bilanse i obroty roczne, publikowane dla kas bez-

procentowych pożyczek w Wiadomościach Statystycznych. Są to właściwie mówiąc, zestawienia po stronie aktywów rachunków kasy, dłużników i ruchomości, a po stronie pasywów kapitału własnego i kredytu „Joint'u", zrównoważone po jednej stronie rachunkiem „Różnych", po drugiej rachunkiem „Innych". Liczby się bilansują ale to zrównoważenie budzi odrazu pewne zastrzeżenie, ponieważ nie ma w tym bilansie zupełnie rachunku nieruchomości, które jednak kasy posiadają i to dosyć znaczne. Dowodem tego może być kasa w Stanisławowie i w Zawierciu. Pierwsza jest w posiadaniu — jak stwierdza odpowiednia korespondencja o życiu tej kasy, — „jednopiętrowy nowoczesny gmach o kilku przestronnych salach, wyposażonych we wszelkie nowoczesne urządzenia techniczne, okolony ogrodem „ma siedzibę własną i wspaniałą kilkupiętrową kamienicę dochodową". Kasa w Zawierciu ma siedzibę w domu własnym. Te domy niewątpliwie przedstawiają dużo większą wartość niż rachunek „Różnych", razem z rachunkiem „Ruchomości", wykazane jeden w wysokości 239.636 zł, drugi w wysokości 120.952 zł. Przecież na tym rachunku muszą jeszcze się znaleźć i rachunek banków i K. K. O., które jednak nie stanowią tak znikomych sum, musi się tu też znaleźć rachunek wydatków zwrotnych, papierów procentowych (obligacyj), sum przechodnich oraz strat. Może być, iż błąd ten wypływa z pewnego przeoczenia i niedopatrzenia centrali, która żąda w sprawozdaniach podania rachunku inwentarza, bez wykazania ruchomości i nieruchomości w nim. Niewyraźne są również pozycje „kapitałów własnych" i „innych" po stronie biernej. Nie wykazują one co tu wliczono i dlatego są nawet w prasie żydowskiej rozmaicie komentowane. Nie widać również w obrotach sum poza rokiem 1933/34 i 1934/35, subwencyj M. P. i O. S., która jednak jest udzielana kasom już od 1930 r. i to przez pierwsze trzy lata w wysokości 75.000 zł, a już w 1933/34 r. w wysokości 100.000 zł. Subwencje te przeznaczone na kredyty dla kas przechodzą przez „Cekabe". Czyżby ta instytucja obracała tymi pieniędzmi, lub też zużywała je nie w kierunku przeznaczenia?

Możnaby takich zasadniczych niedomówień i błędów przytoczyć jeszcze więcej.

Dla zilustrowania powyższego przytaczamy bilans in extenso, tak jak jak został podany w Wiadomościach Statystycznych, oraz obroty w latach 1928 — 1935, po opuszczeniu w nich sald początkowych i końcowych oraz liczby pożyczek. (tabl. 1 i 2).

Zestawienie to bardzo znacznie zaciemniło ten materiał, jaki otrzymuje „Cekabe" od kas bezpośrednio.

Na podstawie powyżej podanego materiału, możemy łatwo stwierdzić, że instytucje te pomimo swojej kilkuletniej dopiero egzystencji nie należą do bardzo małych. Rozporządzają one nieruchomościami i własnym kapitałem, wynoszącym około 6000 zł, i kapitałem obrotowym około 14.000 zł przeciętnie na kasę. Ten ostatni kapitał ze względu na dosyć liczne krótkoterminowe wkłady bez-

Kasy Bezprocentowych Pożyczek w Polsce i na terenie W. m. Gdańska subwencjonowane przez „Joint"

A. BILANS na 31.III.1935

Tabl. 1.

W tysiącach złotych

Wyszczególnienie	Liczba kas	Stan czynny				Suma bilansowa	Stan bierny		
		Gotówka w kasie	Dłużnicy (portfel wekslowy)	Ruchomości	Różne		Kapitał własny	Wierzyciele	
								American Joint Distribution Comittee	Inni
1928	527	233,2	5924,4	13,1	41,8	6212,6	2066,3	3725,8	420,4
1929	521	283,6	7047,5	31,4	63,8	7426,3	2665,0	4269,7	491,6
1930	620	253,7	8025,1	59,2	116,9	8454,8	3191,2	4758,6	505,0
1931/32*)	661	205,8	8935,8	73,4	152,7	9367,6	3687,8	5132,9	546,9
1932/33	669	202,8	9280,4	86,7	190,2	9760,0	4053,6	5152,0	554,4
1933/34	698	191,8	9338,6	110,2	208,9	9849,6	4293,4	5037,9	518,2
1934/35	722	232,5	9686,0	121,0	239,6	10279,1	4530,7	4859,0	889,4
M. st. Warszawa	1	10,1	441,3	0,7	37,9	489,9	33,1	411,3	45,6
Warszawa	93	16,0	1121,6	30,0	14,1	1181,6	570,6	500,2	110,9
Łódź	48	19,7	1065,8	8,0	55,9	1149,4	657,5	435,0	57,0
Kielce	66	30,3	934,7	31,0	26,5	1022,6	470,4	446,1	106,1
Lublin	65	17,9	877,2	9,8	16,8	921,8	427,8	429,3	64,6
Białystok	67	22,9	991,2	5,3	12,3	1031,7	453,4	487,0	91,2
Wilno	64	22,8	641,3	8,2	8,7	681,1	316,8	316,9	47,3
Nowogródek	32	11,0	311,4	1,9	3,1	327,4	170,7	123,0	33,8
Polesie	40	15,7	437,3	7,6	19,9	480,5	175,7	280,4	24,3
Wołyń	43	7,8	479,4	3,5	5,2	495,9	196,4	259,4	40,1
Poznań	1	0,0	9,5	0,0	—	9,6	6,5	—	3,0
Pomorze	2	0,1	15,9	0,0	—	16,0	9,6	5,7	0,7
Śląsk	3	0,7	16,6	0,0	1,1	18,5	10,8	5,4	2,3
Kraków	44	18,7	652,8	11,0	8,2	690,7	287,9	314,9	88,8
Lwów	65	15,2	733,4	2,1	16,8	767,4	289,1	413,9	64,4
Stanisławów	38	13,7	457,9	0,9	7,0	479,4	217,9	210,4	51,1
Tarnopol	49	9,9	473,5	1,0	5,8	490,2	224,2	212,4	53,6
W. M. Gdańsk	1	0,0	25,3	—	0,2	25,5	13,3	7,6	4,6

*) Od 1931/32 rok liczy się od 1.IV. Rok 1931/32 zawierał 15 miesięcy.

Tabl. 2.

B. OBROTY ROCZNE

W tysiącach złotych

Wyszczególnienie	1928	1929	1930	1931/32*)	1932/33	1933/34	1934/35
Przychód							
Subwencje „Americ.-Joint Distribution Committee"	829,5	1133.9	1011,6	1193,1	541.8	401,9	326,8
Subwencja państwowa przez Tow. „Cekabe" . .	—	—	—	—	—	42,6	97,8
Kredyty Banku Gospodarstwa Krajowego przez Tow. „Cekabe"	—	—	—	—	—	—	496,9
Kredyty londyńskie przez Tow. „Cekabe" . . .	—	—	—	—	—	—	16,9
Zebrano ze źródeł miejscowych	965.4	1063,3	984,6	1019,7	766,9	666,5	622,5
Zebrano ze źródeł zagranicznych	225.0	175,2	274,0	427,2	250.8	134,0	135,0
Wkłady bezprocentowe	1116,1	972,4	1062,5	1294,8	1146,4	964,6	1004,0
Zwrot pożyczek	14752,1	16280,4	18052.7	20805,7	14324,0	12935,4	14145,0
Ogółem . . .	18052,7	19868,1	21672,2	24994,2	17235,6	15356,0	17027,9
Rozchód							
Pożyczki udzielone	15817,1	17476,8	19030,3	21716,4	14668,6	13067,3	14487,6
Zwrot wkładów	1027.6	902,5	1072,2	1252,8	1138,9	977,0	1061,2
Wydatki administracyjne	512,9	557,6	585,9	736,5	557,3	504,6	487,5
Zwrot „American-Joint Distribution Committee" .	368,2	536,4	522,7	818,8	522,7	465,4	442,5
Zwrot subwencji państwowej, udzielonej przez Tow. „Cekabe"	—	—	—	—	—	—	23,1
Zwrot kredytów Banku Gospodarstwa Krajowego przez Tow. „Cekabe"	—	—	—	—	—	—	160,3
Zwrot kredytów londyńskich przez Tow. „Cekabe"	—	—	—	—	—	—	2,2
Wydatki zwrotne i inne	93,6	111,1	207.4	264,0	145,3	149,7	130,9
Saldo końcowe	233,2	283,6	253,7	205,8	202,8	191,8	232,5

*) Od 1931/32 rok liczy się od 1.IV. Rok 1931/32 zawierał 15 miesięcy.

procentowe może się znacznie powiększać w ciągu roku. Przeciętny kredyt kasy wynosi około 8.000 zł. Stosunek kapitałów własnych do obcych wynosi więc w nich około 75%. Z kapitału obrotowego na pożyczki w 1934/35 r. poszło 94,2 %, resztę zaś stanowiła gotówka w kasie oraz rezerwy w bankach, na sumach przechodnich, w papierach państwowych itd. W poprzednich latach akcja pożyczkowa była jeszcze słabsza w stosunku do całości kapitału obrotowego. Koszty administracji są duże, bo wynosiły w stosunku do udzielonych pożyczek w 1934/35 r. 5,8%, a w latach poprzednich dochodziły nawet do 8%. Są one więc znacznie wyższe niż w gminnych kasach pożyczkowo - oszczędnościowych, których koszty w stosunku do udzielonych pożyczek wynoszą zaledwie około 2%. Również akcja pożyczkowa w nich była większa, dochodząc niemal do 100% kapitału obrotowego. Akcja pożyczkowa kas bezprocentowych pożyczek nie stoi więc na wysokości zadania i to tym więcej, że wypłacalność w nich jest bardzo duża, bo przeszło w 97%, a kredyty są udzielane na bardzo dogodnych warunkach.

Jeżeli weźmiemy pod uwagę, że nasze kasy gminne co do wielkości są instytucjami mniej więcej tego samego typu co i kasy bezprocentowych pożyczek i przy bardzo złej pracy, mają lepsze rezultaty i mniejsze koszty, niż te ostatnie, to w jakim świetle przedstawia się akcja finansowa omawianych kas? W tym wypadku sytuację ich ratuje stosunek ludności żydowskiej do nich, jej obowiązkowość i wprost fanatyczne zainteresowanie sprawami kas bezprocentowych pożyczek. Gdyby nie kulturalna i ideowa praca prowadzona na tle tych kas przez „Joint", „Cekabe" i społecznych działaczy żydowskich i hasło przewarstwienia ludności rzucone w tłumy zaciekle i energicznie, dążące do podniesienia swojej pozycji społecznej, to sama działalność finansowa tych kas byłaby bardzo skromna, a przy tym i kosztowna.

Akcję pożyczkową w terenie rozwijają kasy rozmaicie — najsłabiej w Warszawie i na Śląsku, a następnie w Kieleckim i na Polesiu, najsilniej w Poznańskim, na Pomorzu, na Wołyniu i w Gdańsku, jak to łatwo zauważyć z następującego obliczenia stosunku procentowego pożyczek do kapitału obrotowego: (tabl. 3.).

Najsprawniej akcję pożyczkową prowadzą one tam, gdzie są ciężkie warunki egzystencji i małe skupienia żydów, słabiej — gdzie skupienia ludności żydowskiej są duże i ludność zamożniejsza. Według wielkości skupień ludności żydowskiej kasy te były rozmieszczone w 1934 r. w sposób, podany w zestawieniu poniżej załączonym. Liczby dotyczące tej kwestii omawia w jednym ze swoich artykułów I. Bornstein. W następnych latach po 1934 roku przybyło już niewiele kas. W 1934/35 liczba ta nie przekraczała 23. Niewiele więc mogło się zmienić ich rozpowszechnienie w kraju wśród ludności żydowskiej. (tabl. 4.).

Kasy subwencjonowane przez „Joint", zakładane po jednej w każdej miejscowości, gdzie są większe skupiska żydów, nie objęły jeszcze wszystkich miejscowości, posiadających powyżej 300 os. ży-

dowskiej ludności, jak to łatwo zauważyć z następującego zestawienia: (tabl. 5.).

Tabl. 3.

Stan na 1.IV 1935 r.

Województwo		Stosunek % sumy pożyczek do kapitału obrotowego
st. m.	Warszawa	90%
woj.	warszawskie	95
„	łódzkie	93
„	kieleckie	91
„	lubelskie	95
„	białostockie	96
„	wileńskie	94
„	nowogródzkie	95
„	poleskie	91
„	wołyńskie	97
„	poznańskie	99
„	pomorskie	99
„	śląskie	90
„	krakowskie	95
„	stanisławowskie	96
„	tarnopolskie	96
w. m.	Gdańsk	100
	Ogółem	94,2%

Tabl. 4.

Stan na 1.IV 1934 r.

Dzielnica	Liczba kas ogółem	Ilość Kas Bezprocentowych Pożyczek, subwencjonowanych przez „Joint" w miejscowościach o liczbie mieszkańców					
		do 500	501 — 1000	1001—3000	3001—5000	5001—10000	powyżej 10000
		w liczbach bezwzględnych					
Ogólna liczba	669	145	146	254	53	42	29
Woj. centr. i wsch.	387	70	83	145	39	31	19
Wsch. Małopolska	127	19	26	60	10	5	7
Zach. Małopolska	69	16	14	27	2	4	3
Wileńszczyzna	89	40	23	22	2	2	—
		w %					
Ogólna liczba	100	21	22	38	8	6	5
Woj. centr. i wsch.	100	18	22	37	10	8	5
Wsch. Małopolska	100	15	21	47	8	4	5
Zach. Małopolska	100	24	21	41	3	6	5
Wileńszczyzna	100	45	26	25	2	2	—

Tabl. 5. **Stan na 1.IV 1934 r.**

Dzielnica	Liczba miejscowości posiadających powyżej 300 żydów	Liczba kas	Stosunek %% liczby kas do liczby miejscowości	Jaką ilość ludności żydowsk. obejmują miejsc. posiad. kasy subwencj. przez „Joint"
Ogółem	1013	669	66,9	89
Woj. centr. i wsch . .	616	385	63,1	88
Wsch. Małopolska . .	204	150	73,5	84
Zach. Małopolska . .	82	43	52,4	90
Wileńszczyzna . . .	111	91	82,0	94

Kasy subwencjonowane przez „Joint" nie docierały w 1934 r. przeszło do 30% miejscowości, posiadających (każda miejscowość) przynajmniej kilkuset mieszkańców żydowskich. Następne lata nie wiele poprawiły sytuację co do kas zaznaczonego typu. W ogóle rozwój finansowy akcji kas subwencjonowanych przez „Joint" słabnie coraz więcej; w ostatnich latach mało ich przyrasta, powolniej rozwijają się ich kapitały własne, zmniejszają się kredyty, zmniejsza się stosunek procentowy pożyczek do kapitału obrotowego. Liczba rodzin korzystających w tych kasach nie wiele się powiększa. Zmniejszają się na tle tych załamań i obroty. Pomimo pewnego powiększenia się ich w 1934/35 r. spadek obrotów między tym rokiem, a rokiem 1930, kiedy te obroty były największe, a kryzys już silnie dawał się we znaki, wynosi prawie 22%. Ziawiska te wystąpiły na tle pogorszenia się ogólnego stanu ekonomicznego ludności żydowskiej, której możliwości finansowe musiały również się zmniejszyć w okresie światowego kryzysu. Dlatego też nie może ona tak silnie finansować kas, jak to czyniła w poprzednich latach.

Kilkuletnia jednak intensywna praca nad ludem żydowskim zarządów kas wydała obfite owoce. Miejscowa ludność żydowska, pracująca z nimi stała się wypłacalną prawie w 99,9% i poczuwa się do dużej odpowiedzialności wobec kas, chcąc za wszelką cenę utrzymać je nawet z dużym własnym nakładem. Wypłacając się lepiej niż w latach poprzednich nie żałuje ona swoich groszy na administrację i powiększenie kapitału obrotowego. Może jest tu dużo napięcia emocjonalnego ludności żydowskiej w stosunku do organizacji, w której się sama rządzi, sama pracuje i sama pomaga ludowi.

Rząd polski okazał Żydom dużą pomoc w tej akcji. Tak się jakoś złożyło, że, gdy „Joint" zaczął zmniejszać w 1930 r. swoje kredyty, napłynęły subwencje Min. Opieki Społecznej i kredyty z banków

państwa. Od trzech lat „Joint" już nic nie daje polskim Żydom, wycofując dosyć szybko dawny kredyt. W 1933-34 r. wycofał on około 2,5%, a w 1934-35 r. około 5,5% swoich kapitałów z kas bezprocentowych pożyczek. To tempo jednak na razie nie przeszkadza w pracy ideowej kas, które już zdążyły ludność żydowską silnie zespolić i nastawić na odpowiednie działanie, oraz przygotować do akcji gospodarczej i kulturalnej, dążącej do hierarchicznego podniesienia Żydów.

Szkoda tylko, że ta akcja do tej pory mieści się jeszcze głównie w sferze badań teoretycznych i podtrzymywaniu zajęć ludności nie zawsze produktywnych dla kraju, a więc i dla niej samej. Na tym ostatnim polu bodaj, że nie mniej silnie pracują kasy niezrzeszone, które dzięki swej liczbie i taniości administracji, prostocie obrotów i akcji finansowej napewno przynoszą większą pomoc ubogim żydom w spychaniu biedy i kontynuowaniu pracy w handlu domokrążnym i łańcuszkowym kółkarzy niż zrzeszone przez „Joint" i „Cekabe".

Ruch kas subwencjonowany przez „Joint" dla żydów jest ważny, jako akcja zespalająca ich społeczeństwo, dla kraju naszego jako kierunek, który „zapowiada" przeprowadzenie produktywizacji mas żydowskich. Tym ostatnim zagadnieniem zbliża się on do zagadnień czysto polskich, dotyczących naszej ludności rolniczej prawie w 1/3 części bezrobotnej, oraz znalezienia dróg zarobkowania dla polskiego robotnika i rzemieślnika bez pracy. Niestety na tym polu pomimo 10-cio letniej pracy niewiele znaleźlibyśmy wzorów. Kasy subwencjonowane przez „Joint" w kierunku istotnej produktywizacji mas żydowskich zrobiły tak mało, iż można przypuszczać, że zagadnienia tego one albo niezrozumiały, albo też go poprostu zneglizowały. Założenie w ciągu 10 lat pracy przy pomocy swojego społeczeństwa, Żydów zagranicznych, naszego państwa i naszych samorządów 1146 nowych warsztatów pracy, odciągających ich od znienawidzonych przez nich samych i polskie społeczeństwo dotychczasowych zajęć, to chyba za mało, żeby mówić o jakiejś akcji serjo prowadzonej na tle produktywizacji mas żydowskich.

Adolf Bagnowski

OGRANICZENIA DEWIZOWE

Przegląd za sierpień i wrzesień (po dzień 20 ost. miesiąca).

Środek lata, zazwyczaj okres kanikuły w interesach, w dziedzinie ograniczeń dewizowych zaznaczył się szczególną aktywnością Komisji Dewizowej i Związku Banków. W okresie tym, o ile liczby coś mówią, mamy do zanotowania 17 okólników Komisji Dewizowej, nie licząc listów okólnych, 12 okólników Związku Banków, nie licząc komunikatów Zahanu i wewnętrznych zarządzeń bankowych, i wreszcie nowelizację Rozp. Ministra Skarbu o obrocie pieniężnym z zagranicą.

W tym miejscu nie podobna nie podkreślić ogromu pracy i wysiłku czynników, kontrolujących obroty dewizami w Polsce, w kierunku udoskonalenia i usprawnienia istniejących przepisów dewizowych. Tym więcej, że prawodawstwo dewizowe staje się z dniem każdym coraz trudniejsze i zawilsze, wymagając drobiazgowej i finezyjnej redakcji, celem uniknięcia możliwych kolizyj zarówno z poprzednio wydanymi zarządzeniami specjalnemi, generalnymi, jak i wobec niewyczerpanej wręcz możliwości konfliktów przy objęciu przepisami obrotów handlowych i finansowych w ich przeróżnych postaciach.

Żywotność Komisji Dewizowej uwypukla się w tym okresie szczególnie poprzez nowelizację czterech uprzednio wydanych okólników: No. 6 w sprawie częściowej kompensaty należności zagranicznych eksporterów z ich wierzytelnościami zagranicznymi, No. 14 w sprawie przekazów za importowane towary, No. 16 w sprawie obrotów dewizowych z Gdańskiem, No. 17 w sprawie umowy rozrachunkowej z Austrją, przyczem okólnik No. 14 doczekał się już czwartej skolei redakcji. W pracy tej nadal dzielnie sekuduje Związek Banków, wypełniając szereg innych luk, wyłaniających się ex post przy stosowaniu w życiu oficjalnych przepisów dewizowych. Tak np. okólniki Komisji Dewizowej NN. 21 i 23 w sprawie pełnomocnictw Zrzeszenia Producentów Przędzy Bawełnianej i Konwencji Przędzialń Wełny Czesankowej są przedmiotem dalszych wyjaśnień okólników Związków Banków N. 15 i N. 23, niezależnie od wyjaśnień wewnętrzo-bankowych. Podobnie z okólnikiem Komisji Dewizowej N. 14, mimo kilkakrotnej nowelizacji.

Na skutek wytworzonej sytuacji — całokształt problemu poruszonego w jednym okólniku oficjalnym — znajduje się w rzeczywistości w wielu miejscach reprezentujących różne źródła i pod różnymi datami, co utrudnia orjentację i wymaga ze strony banków zastosowania ulepszonych metod rejestracyjnych w formie systematycznych gloss do poszczególnych okólników, tak jak to zresztą jest przyjęte w komentarzach czy interpretacjach przepisów innych prawodawstw.

Rzecz prosta, te i temu podobne uwagi, nie są zwrócone ani na

chwilę przeciwko organom ustawodawczym w dziedzinie ograniczeń dewizowych. W chwili obecnej mamy już do czynienia z nowym par exellence prawodawstwem dewizowym. Najdoskonalsze normy prawne nie mogą wytrzymać próby życia bez dodatkowej autorytatywnej interpretacji czy precedensów czy pomocy prawa zwyczajowego. Tym bardziej zatem nasze prawodawstwo dewizowe, będące jeszcze in statu nascendi — napotyka w praktyce na szereg przeszkód.

Charakterystyka nowych zarządzeń i okólników.

Dla krótkiego przedstawienia nowych zarządzeń dewizowych w miejsce chronologicznego porządku, posługiwać się będziemy pewnymi logicznymi grupami, reprezentującymi szereg okólników w pokrewnych materjach.

1. Tak więc szereg zarządzeń nowo-wydanych rozwija w dalszym ciągu wspomniane w zeszłym przeglądzie tendencje rozbudowy *dewizowych paktów regjonalnych*. Okólnik Komisji Dewizowej N. 28 z 31 lipca jest w tym względzie charakterystycznym, regulując całokształt obrotów dewizowych między Polską a Francją, i jej Koloniami Mandatami i Protektoratami, zarówno z tytułu obrotów towarowych jak i wszelkich innych. Z tejże grupy wymienić należy znowelizowany okólnik N. 16 z 3 sierpnia w sprawie obrotów z Gdańskiem, regulujący obszernie całokształt obrotów dewizowych w myśl porozumienia Polsko Gdańskiego, a więc zarówno kwestję rachunków gdańskich („Daki-konti") i rachunków wolnych zagranicznych banków gdańskich i tylko banków, jak i wysyłkę czeków, weksli i walorów, oraz zapłatę za towary importowane via Gdańsk, oraz formalności dewizowe przy eksporcie polskim via Gdańsk. Podobnie znowelizowany okólnik N. 17 z 23 lipca w sprawie umowy rozrachunkowej z Austrją, zwalniający między innemi szereg rachunków dotychczas blokowanych osób i firm austryjackich i t. d. W dziedzinie specjalnych ułatwień dla obrotów gospodarczych z zagranicą wymienić również należy okólnik N. 34 w sprawie tranzakcyj wiązanych za pośrednictwem Związku Izb Przemysłowo-Handlowych, regulujący z punktu widzenia formalności dewizowych i obowiązku zaofiarowania waluty eksportowej ten ważny i tak bardzo à la mode system pierwotnej skądinąd wymiany towarowej z zagranicą.

2. W ślad za układami dewizowemi z poszczególnemi krajami, jako pendant do umów rozrachunkowych i kompensacyjnych, wymienić należy serję okólników reprezentujących zawarte układy czy porozumienia turystyczne, podyktowane, rzecz prosta, nie tyle sentymentem dla polskich turystów, ile nadarzającą się okazją częściowego odmrożenia naszych należności zagranicą. W materji tej wymienić należy przedewszystkiem okólnik N. 27 z 30 lipca zatytułowany: „Wywóz zagranicę środków płatniczych, walorów i książeczek oszczędnościowych", a zezwalający podróżnym polskim do Jugosławji, Bułgarji i Węgier, jak również do Gdańska na

wywóz sum wielokrotnie wyższych od normalnie przyjętych, choć tylko (po za Gdańskiem) pod postacią akredytyw Banku P. K. O. czy czeków turystycznych. Jeszcze liberalniej potraktowani zostali turyści do Czechosłowacji, okólnikiem N. 29 z 31 lipca, w myśl którego mogą się ubiegać o sumę 1200 zł. na jeden poszport, co wobec granicy zł. 200 przy innych krajach (wyj. Jugosławja, Węgry, Bułgarja i Gdańsk) — jest bardzo wymownem. Per analogja — obcym turystom w Polsce nadano szereg przywileii w zakresie obrotów dewizowych okólnikiem N. 32 z 24 sierpnia, mimo, że w uprzednio znowelizowanem Rozp. Ministra Skarbu z 24.7.36 o obrocie z zagranicą, ograniczono ich sferę działania do tego, co wwiozą i zadeklarują na granicy, bez prawa nowych zakupów na paszport. Ten, kto nie dopełni jednak formalności granicznych — staje się personą ex lex.

3 Inną serję okólników stanowią, jeśli tak można powiedzieć, „obostrzenia". Zarówno Komisja Dewizowa w granicach dyskrecjonalnej polityki dewizowej jak i Inspektorat Dewizowy, na skutek zaobserwowanych uchybień dewizowych — mają rękę na pulsie sytuacji. Głównym dziełem w tych kierunkach była nowelizacja wspomnianego Rozp. Ministra Skarbu z 26.4.36, o obrocie pieniężnym z zagranicą, ogłoszona pod datą 24.7.36. Nowelizacja ta omówiona w poprzednim numerze „Banku"—zasługuje na specjalną uwagę w § 9 „kładąc rękę na papiery wartościowe cudzoziemców", § 10, ograniczającym autonomję pocztową banków dewizowych, § 12 „złowieszczym dla pragnących zagranicy", tylko 200 zł. zamiast zł. 500, § 14 o rachunkach cudzoziemców w bankach i nie w bankach i § 20 włączający należności ze sprzedaży papierów wartościowych zagranicą — pod obowiązek zaofiarowania waluty eksportowej. Wracając do Komisji Dewizowej wymienić tu należy okólnik N. 30 z 11 sierpnia ograniczający pełnomocnictwa generalne banków dewizowych przy zapłacie za towary importowane do zł. 3,000, zamiast dawnych zł. 5,000. Dalej okólnik N. 33 z 26 sierpnia będący rozwinięciem zasady przyjętej w znowelizowanem uprzednio wspomnianem Rozp. Ministra Skarbu z 24.7.36 w sprawie kontroli papierów wartościowych cudzoziemców. Tudzież okólnik N. 26 z 30 lipca o wysyłce zagranicę krajowych środków płatniczych, trat, papierów procentowych, dywidendowych, kuponów i książeczek oszczędnościowych — ograniczający znacznie autonomję pocztową banków dewizowych w myśl tendencji znowelizowanego Rozp. Ministra Skarbu.

4. Osobną grupę stanowią okólniki w sprawie zezwoleń generalnych Komisji Dewizowej dla pewnych osób fizycznych czy prawnych na operacje dewizowe w zakresie ściśle sprecyzowanym. Typowym w tym względzie jest okólnik N. 23 z 21 lipca odnośnie pełnomocnictw dla Konwencji Przędzalń Wełny Czesankowej w Polsce w związku z importem surowca, dalej okólnik N. 25 z 27 lipca w sprawie specjalnych uprawnień dewizowych zakładów ubezpieczeń, szczególnie w związku z reasekuracją czynną i bierną,

wreszcie sui generis okólnik N. 24, formalnie jako zezwolenie generalne a w rzeczywistości, poddanie ścisłej kontroli, praktycznie trudnej do wykonania — administratorów, sekwestratorów i adwokatów w związku z ich rozrachunkami z mocodawcami zagranicznymi.

5. Wreszcie ostatnią grupę stanowią wyjaśnienia, czy uzupełnienia specjalnych problemów. Tak więc okólnik N. 31 z 28 sierpnia porządkuje wreszcie aktualną sprawę rachunków zagranicznych i krajowych w walutach obcych, wprowadzając notabene dwa nowe typy: rachunki zagraniczne wolne w walutach obcych „stare" i takież rachunki „nowe" niezależnie od rachunków krajowych walutowych. Tudzież znowelizowany okólnik N. 6, datowany 11 sierpnia w sprawie pokrywania z własnego zapasu dewiz kosztów związanych z eksportem, o dużym znaczeniu dla naszych sfer eksportowych, zawierający również nowy ustęp, precyzujący obowiązek zaofiarowania waluty eksportowej zgodnie ze znowelizowanem Rozp. Ministra Skarbu z 24.7.36. Wreszcie historyczny okólnik N. 14 (trzecia redakcja) z 21 sierpnia w sprawie zapłaty za importowane towary, wprowadzający nas w drobiazgową kazuistykę tej skomplikowanej materji, jaką jest powiązanie ograniczeń dewizowych z reglamentacją towarową, a więc świadectwami walutowemi, kwitami celnemi, pozwoleniami przywozu i t. p.

6. Na zakończenie wspomnieć należy o kilku komunikatach Zahanu odnośnie zaświadczeń walutowych w związku z obowiązkiem zaofiarowania waluty eksportowej oraz w materji rozrachunków z krajami, z któremi obecnie już posiadamy umowy rozrachunkowe.

Liczne okólniki Związku Banków, jak zwykle, w przeglądzie tym muszą pozostać incognito, gdyż wyjaśniają masę różnolitych kwestyj wynikłych na tle istniejących zarządzeń dewizowych.

Komentarze.

Zwyczajem ubiegłych przeglądów, po za recytacją okólników, słów kilka należy poświęcić napotykanym ostatniemi czasy trudnościom, jakie się nasunęły bankom przy stosowaniu przepisów dewizowych. Ilościowo trudności te bynajmniej się nie zmniejszyły wobec rozrostu prawodawstwa dewizowego i jego krótkiego okresu istnienia. Poniżej cytujemy jedynie kilka przykładów.

Klasycznym zagadnieniem, absorbującym licznych bankierów, jest mimowolny, należy przypuszczać, konflikt między art. 12 Dekretu Prezydenta R. P. w sprawie obrotu pieniężnego z zagranicą z 26.4.36 a postanowieniami Rozporządzenia z 12.6.1934 o wierzytelnościach w walucie zagranicznej. Konflikt ten wyrasta na tle rachunków blokowanych. Rozporządzenie o wierzytelnościach postanawia bowiem, że wszystkie zobowiązania w walucie obcej, płatne w Polsce, mogą być zapłacone w złotych nawet mimo klauzuli efektywnej. Stąd również wynika, że klauzula efektywna jest utrzymana, o ile chodzi o zobowiązania w walucie obcej płatne zagranicą.

Z drugiej zaś strony art. 12 Dekretu Prezydenta o ograniczeniach dewizowych powiada iż „dłużnikowi służy prawo na żądanie wierzyciela (zagranicznego) wpłacenia równowartości... świadczenia w walucie krajowej do Banku Polskiego lub jednego z banków dewizowych na rachunek wierzyciela.

Użycie w redakcji tego paragrafu zwrotu „na żądanie" nie było szczególnie szczęśliwe. Oznaczać ona ma, że wierzyciel zagraniczny nie może być zmuszony do przyjęcia zapłaty w złotych blokowanych. Z drugiej zaś strony dłużnik nie może być powstrzymany z prawa uiszczenia się. Zarówno bowiem w myśl Rozp. z 1934 wyżej wspomnianego, jak w myśl ogólnych zasad prawa cywilnego w odniesieniu do innych zobowiązań, — jak również na wypadek nie otrzymania pozwolenia Komisji Dewizowej na przekaz — może się on uiścić przez złożenie złotych do depozytu sądowego.

Ponadto przestrzeganie w praktyce Art. 12 nie wydaje się możliwem. Banki ustawicznie kredytują cudzoziemców na rachunkach blokowanych z różnych tytułów, w myśl wyraźnych zresztą w tym kierunku tendencyj przepisów dewizowych. Pytanie się w każdym wypadku o zgodę cudzoziemców naprzód — jest nie do utrzymania. A ponadto zachodzi pytanie, co ma być, jeżeli cudzoziemiec odmówi przyjęcia kredytu w rachunku blokowanym. Wtedy bank może zwrócić sumę wpłacającemu. A jeżeli wpłacający nie będzie chciał z tego skorzystać? Niemniej jednak w tych wypadkach, gdy banki mają wydawać pewne efekty cudzoziemca wzamian za wpłatę w rachunku blokowanym — ostrożność wymaga uprzedniego upewnienia się co do zgody cudzoziemca. W tym miejscu dodać należy, iż kwestja tego czy innego upłynnienia złotych blokowanych nie przestaje być zagadnieniem palącem i czekającem rozwiązania. Częściowe rozwiązanie nastąpiło już pod postacią umów rozrachunkowych z pewnemi krajami.

Inną delikatną kwestją jest w jakim stopniu krajowcy, posiadający konta bankowe zagranicą, mogą takimi kontami rozporządzać. O ile są to konta przedstawiające wpływ z eksportu czy za sprzedane papiery wartościowe — nie ulega wątpliwości, że salda takich rachunków winny być zaofiarowane do skupu Bankowi Polskiemu lub bankom dewizowym.

O ile są to należności z innych tytułów jednak, co do których obowiązek zaofiarowania dotychczas nie istnieje, sytuacja jest mniej jasna. Komisja Dewizowa interpretuje to w ten sposób, że jakakolwiek wypłata przez krajowca z ostatnio wymienionych rachunków na rzecz cudzoziemca jest przekroczeniem przepisów dewizowych, a to wobec brzmienia odnośnych ustępów tych przepisów, zabraniających stawiania do dyspozycji cudzoziemców środków płatniczych bez zezwolenia specjalnego czy generalnego.

W wypadku jednak, gdy krajowiec będąc zagranicą podejmuje z takiego konta pieniądze na koszty utrzymania własne lub rodziny lub celem przywozu pieniędzy do Polski — wykładnia idzie w tym kierunku, że czynności takie nie są wykroczeniem przeciwko istniejącym przepisom dewizowym.

Z pomniejszych kwestyj wymienić można następujące. Cudzozie-

miec, przebywający w Polsce, który legalnie wwiózł i legalnie może wywieść pewną kwotę pieniędzy — wiedziony ostrożnością — pragnie otworzyć sobie konto w banku dewizowym. Gdyby to przypadkiem uczynił, pieniądze znalazłyby się na rachunku blokowanym (sic!). Podobnie, gdyby zdeponował papiery wartościowe, na co musiałby uzyskać uprzednią zgodę Komisji Dewizowej. O ile jednak złożyłby pieniądze na książeczkę oszczędnościową, nie miałby żadnych kłopotów, gdyż byłby traktowany pod tym względem jak krajowiec.

W ogólności, zdecydowanie w praktyce kto jest cudzoziemcem natrafia na trudności. I tak więc Polak przybyły z zagranicy czy nawet obywatel obcy może w pewnych okolicznościach stać się krajowcem w rozumieniu dekretu o ograniczeniach dewizowych. W pierwszym rzędzie, o ile wykaże intencję stałego tutaj zamieszkania. Rzecz jasna, nie leży w kompetencji bankiera zadecydować o takiej intencji ani ją stwierdzić.

Innego charakteru trudności wynikają przy obrotach towarowych. Oto jeden z licznych przykładów. Firma X z polecenia swoich odbiorców krajowych otrzymuje surowiec zagraniczny do przeróbki i użytku w kraju. Pozwolenie przywozu załatwia również firma X na swoje nazwisko jak i uiszczenie cła, ale rachunek zagraniczny opiera na odbiorców firmy X. Wobec postanowień odnośnych przepisów dewizowych w tym stanie rzeczy, ani firma X ani odbiorcy nie mogą dostać pozwolenia na przekaz. Firma X, bo niema rachunku, a odbiorcy, bo nie mogą się wykazać ani pozwoleniem przywozu ani kwitem celnym.

Inny wypadek.

Eksporterzy mogą dać polecenie pewnych przekazów zagranicę z zapasu dewiz jakie posiadają z eksportu. Jeżeli posiadają funty, a chcą przekazać dolary ajentowi X? Co ma uczynić bank dewizowy. Czy zapas interpretować należy jako dewizy czy jako daną dewizę, i t. p.

O p ł a t y.

Wzrost wielorakich manipulacii w związku z ograniczeniami dewizowemi, przy obsłudze klienteli, zmusza banki do nakładania nowych opłat, celem uchronienia się od dotkliwych strat. Opłaty te ustalane w zasadzie w łonie Związku Banków, są obecnie rozciągnięte na szereg manipulacyj dotychczas bezpłatnie załatwianych; pobierane są one przytem niezależnie od opłat na rzecz Komisji Dewizowej, te ostatnie w wysokości ½% od sumy zezwolenia Komisji Dewizowej (przy tranzakcjach powyżej zł. 3.000), oraz niezależnie od opłat za formularze (od 50 gr. do zł. 2). Opłaty bankowe pobierane są więc w takich wypadkach, jak: przy wpłatach na rachunki wolne, lub wypłatach z rachunku blokowanego, lub przelewach, jeżeli obowiązuje składanie wniosku do Komisji Dewizowej, przy wnioskach odmownie załatwianych, od wysyłki weksli i czeków, przy wystawianiu potwierdzeń o odprowadzeniu waluty eksportowej, przy uzyskaniu promes dewizowych i t. d.

Niezależnie zaś zawody kupieckie obciążone są specjalnemi opłatami w związku z reglamentacją towarową, np. przy uzyskaniu pozwoleń przywozu, opłaty na rzecz Pol. Tow. Kompensacyjnego i t. d.

DZIAŁ PRAWNY

O PRZEDSIĘBIORSTWACH ZBIERANIA I UDZIELANIA INFORMACYJ

W 60-ym numerze „Dziennika Ustaw", pod pozycją 441, zostało opublikowane rozporządzenie Ministra Przemysłu i Handlu z dnia 25-go lipca 1936 r.w sprawie przedsiębiorstw zbierania i udzielania informacyj o stosunkach gospodarczych. Rozporządzenie powyższe nosi charakter wykonawczy w stosunku do dekretu Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 14-go stycznia 1936 r. pod tym samym tytułem (Dz. U. R. P. Nr. 3, poz. 16).

Powołane rzoporządzenie znacznie wykracza poza ramy zwykłych przepisów wykonawczych, podaje bowiem cały szereg postanowień, które w wielu wypadkach stanowią uzupełnienie przepisów zawartych w macierzystym dekrecie. Przede wszystkim negatywna definicja art. 2-go dekretu ustalająca, że koncesji nie można udzielić osobie fizycznej, nie posiadającej obywatelstwa polskiego — oraz osobie prawnej, mającej siedzibę zagranicą — została uzupełniona wymogiem „nieposzlakowanej przeszłości" dla osób fizycznych. Przy tej sposobności uzupełniono a raczej bliżej sprecyzowano pojęcie przedsiębiorstwa informacyjnego, przez dopisek, zamieszczony w § 1-ym rozporządzenia, treści następującej: „w szczególności o stosunkach kredytowych i zdolności płatniczej przemysłowców i innych osób". Tego rodzaju uzupełnienie definicji ogólnej, niczym nie usprawiedliwione dalszym tekstem rozporządzenia, nie rozróżniającym przedsiębiorstw, które się interesują specjalnie stosunkami kredytowemi i zdolnością płatniczą tych osób — nie wydaje się niczym uzasadnione, a przeto niepotrzebne. Niezręcznie również zredagowana jest ta część definicji, która mówi o przemysłowcach i innych osobach, zamiast używanego powszechnie w polskiej nomenklaturze prawniczej pojęcia kupca.

Doniosłe postanowienie wprowadził par. 3-ci, w myśl którego nawet koncesjonowane przedsiębiorstwo nie może dokonywać wywiadów ani udzielać informacji o instytucjach, których działanie pozostaje w jakimkolwiek związku z obroną Państwa, o instytucjach wojskowych oraz o stosunkach służbowych osób wojskowych w służbie czynnej i w Korpusie Ochrony Pogranicza, funkcjonariuszów Straży Granicznej oraz oficerów Policji Państwowej. Nie wolno również dokonywać wywiadów ani zbierać informacyj o przedsiębiorstwach państwowych, choćby przedmiotem działalności danego przedsiębiorstwa były dobra lub usługi, nie pozostające w żadnym związku z obroną państwa. Tak postawiona sprawa wkracza w dziedzinę wywiadu ekonomicznego, nie zakazanego dotąd przez ustawodawstwo polskie.

Wyżej wymieniane ograniczenia dotyczyły zarówno dokonywania wywiadów jak i zbierania informacyj. Natomiast jeśli chodzi tyl-

ko o zakaz udzielania informacyj, to korzystać mogą zeń instytucje i zakłady przemysłowe, współpracujące lub pracujące dla wojska, oczywiście tylko w zakresie spraw, dotyczących obrony państwa.

Na zabezpieczenie roszczeń do przedsiębiorcy, prowadzącego biuro informacyjne, a powstałych z tytułu szkody, wynikłej z czynności zawodowych przedsiębiorstwa, rozporządzenie przewiduje złożenie kaucji w wysokości zł 10.000. Kaucję składa się w gotówce lub w papierach wartościowych, posiadających charakter pupilarny, przy czym należy ją złożyć przed wydaniem dokumentu koncesyjnego. Złożenie kaucji nie zwalnia przedsiębiorcy od osobistej odpowiedzialności. W razie zlikwidowania przedsiębiorstwa ulega ona zwrotowi dopiero w rok po likwidacji, o ile w tym czasie nikt nie zawiadomi Ministerstwa Przemysłu i Handlu o wytoczeniu przeciwko przedsiębiorcy powództwa o wynagrodzenie szkody.

Odpisy zebranych oraz udzielonych informacyj z zaznaczeniem nazwiska pracownika lub korespondenta, który informacji dostarczył, winny być przechowywane w archiwum przedsiębiorstwa w ciągu lat pięciu.

Rozporządzenie weszło w życie z dniem 8-ym sierpnia 1936 roku. Do przedsiębiorstw, które istniały w dniu 15-tym stycznia 1936 roku, t. j. w dniu wejścia w życie dekretu Prezydenta, przepisy rozporządzenia będą miały zastosowanie dopiero od dnia 15-go stycznia 1936 r.

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(sierpień—wrzesień 1936 r.).

1. *Ogłoszenie jednolitego tekstu ustawy o tymczasowym uregulowaniu finansów komunalnych.*
2. *Ogłoszenie jednolitego tekstu statutu Banku Polskiego.*
3. *Nowelizacja ustawy o organizacji Centralnej Komisji Oddłużeniowej dla samorządów.*
4. *Rozporządzenie wykonawcze do ustawy paszportowej.*
5. *Ogłoszenie moratorium dla towarzystwa „Phönix“.*
6. *Zmiana dekretu dewizowego.*
7. *Nowelizacja rozporządzenia o Komunalnym Funduszu Pożyczkowo-Zapomogowym.*
8. *Zmiana statutów: Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego i Banku tegoż Ziemstwa.*

1. Pod pozycją 454 w numerze 62-gim Dziennika Ustaw zostało opublikowane obwieszczenie Ministra Spraw Wewnętrznych z dnia 26-go czerwca 1936 r. *w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy o tymczasowem uregulowaniu finansów komunalnych.*

2. W tym samym numerze Dziennika Ustaw, pod poz. Nr. 455, obwieszczeniem Ministra Skarbu z dnia 30-go lipca 1936 r. został ogłoszony *jednolity tekst statutu Banku Polskiego.*

3. W numerze 63-cim Dziennika Ustaw pod poz. 460 ukazało się rozporządzenie Ministrów: Skarbu i Spraw Wewnętrznych z dnia 31-go lipca 1936 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Przemysłu i Handlu *o zmianie rozporządzenia*

Prezesa Rady Ministrów z dnia 26-go marca 1935 r. w sprawie organizacji i trybu postępowania Centralnej Komisji Oszczędnościowo-Oddłużeniowej dla Samorządów. Prócz zmian o charakterze redakcyjnym zwrócić należy uwagę na przekazanie niektórych uprawnień Prezesa Rady Ministrów na rzecz Ministra Skarbu lub, względnie, i, Ministra Spraw Wewnętrznych.

4. W tym samym numerze Dziennika Ustaw pod poz. 461 zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Spraw Wewnętrznych z dnia 12-go sierpnia 1936 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Spraw Zagranicznych i Ministrem Skarbu *w sprawie wykonania ustawy o paszportach.*

5. W numerze 65-ym Dziennika Ustaw (poz. 481) zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 19-go sierpnia 1936 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Sprawiedliwości *o odroczeniu wypłat z odrębnej masy majątkowej Towarzystwa Ubezpieczeń na życie „Phönix"*.. W myśl powyższego rozporządzenia odroczono do dnia 31-go grudnia 1936 roku wypłaty pożyczek oraz wykupów z odrębnej masy utworzonej z aktywów Towarzystwa Ubezpieczeń „Phönix" na podstawie dekretu z dnia 24-go kwietnia 1936 roku.

6. Pod poz. 488 numeru 67-go Dziennika Ustaw ukazał się dekret Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 29-go sierpnia 1936 r. *o zmianie dekretu Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 26-go kwietnia 1936 r. w sprawie obrotu pieniężnego z zagranicą oraz obrotu zagranicznymi i krajowymi środkami płatniczymi.* Zmiana sprowadza się właściwie do nowelizacji art. 2-go dekretu, który o artykuł w obecnym brzmieniu ustala, że wszelkie zakazy i ograniczenia, zawarte w dekrecie z 26-go kwietnia nie mają zastosowania do Banku Polskiego, z tym jednak wyjątkiem, że obroty dokonywane na prowadzonych przez Bank Polski rachunkach cudzoziemców — podlegają jednak zakazom i ograniczeniom, stosowanym powszechnie w tych wypadkach.

7. W numerze 68-ym Dziennika Ustaw, pod poz. 495 zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Spraw Wewnętrznych z dnia 26-go sierpnia 1936 roku, wydane w porozumieniu z Ministrem Skarbu *o Komunalnym Funduszu Pożyczkowo-Zapomogowym.* Rozporządzenie powyższe wydane na podstawie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 1-go czerwca 1927 roku pod tym samym tytułem (Dz. U. R. P. Nr. 50, poz. 448) zmienionego częściowo ustawą z dnia 10-go marca 1932 roku, stanowi dość obszerną pracę ustawodawczą, zmieniającą dotychczasowe przepisy wykonawcze Ministra Spraw Wewnętrznych z 17-go września 1927 r., z 8-go kwietnia 1930 r., z 25-go sierpnia 1930 r., z 30-go czerwca 1931 r., z 25-go maja 1932 r. i wreszcie z dnia 8-go marca 1933 r.

8. W numerze 69-ym Dziennika Ustaw pod poz. 498 znajduje się rozporządzenie Ministra Skarbu z 28-go sierpnia 1936 r. wydane w porozumieniu z Ministrem Sprawiedliwości *w sprawie zmian w statutach: Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego oraz Banku Poznańskiego Ziemstwa Kredytowego.*

Orzecznictwo Sądu Najwyższego

Czy w wypadku zwolnienia jednego z współwystawców wekslowych pozostali są zwolnieni z obligu?

Powyższe zagadnienie, sprowadzające się, właściwie biorąc, do konfliktu pomiędzy przepisami prawa cywilnego i wekslowego, rozpatrywał Sąd Najwyższy w sprawie Nr. C. I. 353/35 (Izba I Cywilna) i orzekł następująco:

Art. 1285 k. c. nie ma zastosowania, gdy chodzi o stosunek wzajemny dłużników do wierzyciela wekslowego, w tym bowiem przypadku należy stosować zasady prawa wekslowego, według którego dłużnik odpowiada samodzielnie wobec wierzyciela bez względu na zwolnienie lub prolongatę, przyznane jednemu z dłużników wekslowych.

W sprawie powyższej Sąd Apelacyjny wyraził pogląd, iż należy stosować przepisy prawa cywilnego, w szczególności przepis art. 1285 K. C. Nap., z mocy którego zwolnienie, uczynione na korzyść jednego z dłużników solidarnych, zwalnia wszystkich pozostałych, chybaby wierzyciel wyraźnie prawa swoje przeciwko ostatnim zachował.

Zdaniem Sądu Najwyższego pogląd Sądu Apelacyjnego uznać należy za błędny. Prawo cywilne reguluje wzajemne stosunki dłużników wekslowych pomiędzy sobą (np. jednego współakceptanta do drugiego); gdy zaś chodzi o osoby, które nawzajem do siebie są w stosunku wierzyciela do dłużnika — należy stosować zasady prawa wekslowego. W danej sprawie chodziło o stosunek współwystawcy wekslu własnego, którego pozostali współwystawcy zostali zwolnieni od odpowiedzialności, do posiadacza wekslu, a więc o stosunek wzajemny dłużników do wierzyciela wekslowego; według zaś prawa wekslowego dłużnik odpowiada samodzielnie wobec wierzyciela, bez względu na zwolnienie lub prolongatę, przyznane jednemu z dłużników wekslowych. W tym przedmiocie wyrok Sądu Najwyższego odsyła do tezy, ustalonej w wyroku tegoż Sądu Nr. 621/1934.

Jedynie *zapłata* lub wogóle *zaspokojenie* (podkreślenie nasze — P. R.) powodują całkowite wygaśnięcie zobowiązań wszystkich dłużników solidarnych, oczywiście z zastrzeżeniem prawa płacącego indosanta do zwrotnego poszukiwania zapłaconej sumy u swych poprzedników. Inne sposoby wygaśnięcia zobowiązania (np. zrzeczenie się) ma skutek względem tego tylko dłużnika, którego wyłącznie dotyczy.

Z tych zasad wychodząc, Sąd Najwyższy uchylił wyrok Sądu Apelacyjnego.

Należy zwrócić uwagę że obecna redakcja Kodeksu Zobowiązań, obowiązującego obecnie, usuwa rozbieżność jaka przy dawnej redakcji art. 1285 Kodeksu Napoleona istniała pomiędzy prawem cywilnem a prawem wekslowem. W myśl bowiem art. 16 K. Z., zrzeczenie się solidarności przez wierzyciela względem jednego z dłużników solidarnych, lub *zwolnienie go z długu* (podkreślenie nasze, P. R.), niema skutku względem pozostałych dłużników. Odmienne skutki, aniżeli przy zwolnieniu z długu lub zrzeczeniu się solidarności, powoduje odnowienie, dokonane między wierzycielem a jednym z dłużników solidarnych w myśl bowiem § 2 tegoż art. K. Z., zwalnia ona pozostałych, chybaby wierzyciel zastrzegł iż zachowuje przeciwko nim swe prawa.

Wierzytelności w walutach zagranicznych.

Stosowanie w praktyce rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 12 czerwca 1934 r. o wierzytelnościach w walutach zagranicznych napotyka na szereg trudności i wątpliwości. Ta dziedzina ustawodawstwa, tak żywo obchodząca zwłaszcza banki, była ostatnio przedmiotem sporu, jaki znalazł się na wokandzie Sądu Najwyższego (Spr. N. C. I 126 35). Spór, którego jedną ze stron był Wileński Bank Ziemski, dotyczył różnicy w interpretowaniu ust. 1 art. 8 tego rozporządzenia oraz art. 20. Podstawą sporu były kwestje, związane z art. 20; zagadnienia

związane z art. 8, narosły dopiero w czasie sporu, wynikły one bowiem wskutek zaopatrzenia wyroku zasądzającego I-ej instancji rygorem natychmiastowej wykonalności. W tym ostatnim, raczej proceduralnym zakresie Sąd Najwyższy stanął na stanowisku, że *„wyegzekwowanie należności na mocy wyroku Sądu I-ej instancji, opatrzonego rygorem natychmiastowej wykonalności, nie może być uważane za spłatę należności w rozumieniu ust. 1 art. 8 rozporz. Prezyd. Rzpl. z 12 czerwca 1934 o wierzytelnościach w walutach zagranicznych"*.

Tę tezę Sąd Najwyższy uzasadnił w sposób następujący: Wykonanie wyroku, opatrzonego rygorem nie stanowi ostatecznego uregulowania stosunku między stronami i dokonana w tych warunkach zapłata ma z natury rzeczy cahrakter warunkowy, podlegając cofnięciu w razie uchylenia wyroku przez wyższą instancję.

Przechodząc zaś do merytorycznej części zagadnienia, Sąd Najwyższy uznał, że skoro przepis ust. 1 art. 8 nie miał w danym wypadku zastosowania, to Sąd Apelacyjny, wbrew zarzutom skargi kasacyjnej, słusznie uznał, że należność podpada, zgodnie z art. 7 rozporządzenia, pod przepisy art. 1—6, a w szczególności art. 4, który stanowi, iż ważność zastrzeżenia o płatności wierzytelności zagranicznemi monetami złotemi lub według równowartości złota w zagranicznej jednostce pieniężnej, ocenia się podług prawa kraju, w którego walucie wyrażona jest wierzytelność. W konsekwencji zasadnie, zdaniem Sądu Najwyższego, doszedł Sąd Apelacyjny do wniosku, że, ze względu na wydane w Stanach Zjednoczonych A. P. prawo, znoszące skuteczność prawną klauzuli złota przy zobowiązaniach pieniężnych, zastrzeżenie, zawarte w posiadanych przez powoda kuponach listów zastawnych Wileńskiego Banku Ziemskiego co do zapłaty w dolarach złotych nie ma znaczenia.

Skarga kasacyjna powodów poruszyła również zagadnienia, wiążące się z art. 20 rozporządzenia o zobowiązaniach w walutach zagranicznych. W związku z tem Sąd Najwyższy ustalił tezę, że *„dla zastosowania art. 20 pomienionego rozporządzenia niedość by tytuł danego zobowiązania instytucji kredytu długoterminowego lub zobowiązania na rzecz takiej instytucji opiewał na złote dolary, albo przewidywał zapłatę według równowartości złota w dolarze, lecz trzeba, by wypłaty były przez instytucje kredytu długoterminowego faktycznie według kursu kruszcu złotego dokonywane lub pobierane"*.

Do takiego wniosku doszedł Sąd Najwyższy przez interpretację art. 20, pomienionego rozporządzenia, uznając, że przepis ten ma na celu utrzymanie w mocy co do uiszczonych lub opóźnionych w zapłacie rat tego sposobu rozrachunku, jaki obie strony przyjęły i faktycznie stosowały w czasie, gdy kwestja zapłaty zobowiązań dolarowych nie była jeszcze w drodze ustawowej uregulowana. Ponieważ w danym wypadku ustalono, że zarówno wierzyciele otrzymywali od pozwanego banku pokrycie kuponów w dolarach obiegowych, jak i dłużnicy jego spłacali przedterminowo bank w listach zastawnych opiewających na dolary złote — Sąd Najwyższy uznał zarzuty skargi kasacyjnej za bezzasadne.

Czy zamiana długu złotowego na dług dolarowy zwalnia poręczyciela wekslowego?

W materji powyższej Sąd Najwyższy wypowiedział się w sensie twierdzącym, ustalając, że *„przez przemianę umowną długu złotowego na dług dolarowy upada zobowiązanie wekslowe, dane na zabezpieczenie długu złotowego"* (orzeczenie sekcji II Izby Cywilnej w sprawie Nr. 242/35).

Stan faktyczny sprawy przedstawiał się następująco. W 1929 r. powód udzielił Anastazji K. pożyczki w wysokości Zł. 1.200.—, przyczem na zabezpieczenie tej pożyczki otrzymał akcepty wekslowe, podpisane przez nią i pozwanego. W 1931 r. powód i Anastazja K. zgodnie porozumieli się, że dług, wyrażony w złotych, zostaje przeliczony na dolary.

Biorąc pod uwagę powyższy stan faktyczny, Sąd Okręgowy uznał umowę między dłużniczką a wierzycielem za umowę przenowienia, przewidzianą w § 1376 U. C. Sąd Najwyższy podzielił stanowisko Sądu Okręgowego i uznał, iż umowa powyższa, zgodnie z § 1377 U. C., powodowała zgaśnięcie dawnego zobowiązania głównego, a zarazem, zgodnie z § 1378 U. C., — zgaśnięcie zobowiązania wekslowego, zaciągniętego przez pozwanego w celu zabezpieczenia dawnego zobowiązania.

Powyższe zagadnienie w ramach Kodeksu Zobowiązań zostało rozwiązane przez art. 266, w myśl którego „gdy wierzytelność pierwotna zostaje umorzona przez odnowienie zabezpieczenia... poręczenia mogą być utrzymane w mocy, jeżeli... poręczyciel na to się zgodzi".

Rola domicylianta przy proteście wekslu.

Znaczenie domicyljanta przy proteście wekslu rozpatrywał Sąd Najwyższy w sprawie Nr. C. II. 510/35 i doszedł do wniosku następującego.

Założenie protestu przeciwko akceptantowi weksli, umiejscowionych z wymienieniem osoby domicylianta stanowi uchybienie istotne przepisów o proteście, narusza bowiem przepisy art. 26 i 86 prawa wekslowego (dawnego, obecnie art. 27 i 87 P. R.). Sąd Najwyższy doszedł do wniosku, że taki protest, jako nieważnie sporządzony, powoduje utratę przez posiadacza prawa żądania zapłaty sumy wekslowej od indosantów.

PRZEGLĄD KONIUNKTURY

ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

Przegląd ogólny.

Niepewność międzynarodowej sytuacji politycznej, zaostrzona ostatnim posunięciem rządu niemieckiego, przedłużającym czas obowiązkowej służby wojskowej, rzecz dziwna, sprzyja coraz bardziej podnoszeniu się działalności gospodarczej świata. Przyczyn tego zjawiska szukać należy w pierwszym rzędzie w zwiększonej działalności przemysłów, wytwarzających środki uzbrojenia, działalności, której poziom zachęca do dokonywania coraz poważniejszych inwestycyj w tych grupach przemysłowych. Międzynarodowy wyścig zbrojeń podciąga koniunkturę gospodarczą świata i z innej jeszcze strony. Mianowicie zakres dóbr, niezbędnych przy współczesnym systemie prowadzenia wojen, uległ tak znacznemu zwiększeniu, że na wielu odcinkach rządy poszczególnych państw zmuszają lub wyręczają przedsiębiorcę prywatnego do zwiększenia ilości i ulepszania gatunków produkowanych przez siebie towarów. W ten więc sposób, niebezpieczny, bo nie oparty na zwykłych przesłankach rentowności i kalkulacji kupieckiej wzrost rozmiarów wytwórczości światowej ulega poważnemu zwiększeniu, wywołując ten skutek, że poziom światowego wskaźnika wytwórczości jest obecnie o kil-

ka punktów wyższy w porównaniu ze stanem największego nasilenia, „prosperity” z 1929 roku.

Uzyskanie środków na akcję zbrojeniową było umożliwione pewnymi przejawami czysto koniunkturalnymi, sprowadzającymi się do tego, że wskutek znacznego zmniejszenia się zapasów światowych — zarówno surowców jak i półfabrykatów i wyrobów gotowych — okazała się na rynkach znaczna podaż kredytów krótkoterminowych. Kredyty te przy zwiększającym się wprawdzie stanie działalności przemysłów, wytwarzających dobra bezpośredniego spożycia, nie znajdowały jeszcze ani chęci ani możliwości korzystnego a bezpiecznego ulokowania w działalności inwestycyjnej tych przemysłów, a tym bardziej w tak zwanych przemysłach ciężkich. Sytuację tę wykorzystały rządy poszczególnych państw, które, z jednej strony zmniejszając obciążenia budżetowe przez akcję konwersyjną swego zadłużenia, z drugiej — mogły z płynnego rynku pieniężnego czerpać odpowiednie środki na przeprowadzenie swych planów zbrojeniowych.

Jeżeli można mieć wątpliwości, i to wątpliwości dość poważne czy w ten sposób podmurowywany wzrost koniunktury gospodarczej świata nie opiera się na zbyt kruchych podstawach, to jednak nie da się zaprzeczyć, że doraźny efekt tych posunięć wyraża się pozycjami nader korzystnymi. Niebezpieczeństwo wybuchu przedwczesnego kryzysu osłabiają dwa momenty. Pierwszy z nich, to okoliczność, że w całym szeregu dziedzin automatyzm gospodarczy doprowadził wzajemny układ elementów koniunkturalnych do takiej równowagi, która jest charakterystyczna dla okresu „poprawy”. Mamy tu na myśli zarówno stan zapasów, jak i napięcie procesów likwidacyjnych w zakresie przedsiębiorstw słabych, dalej, narastanie potrzeb szerokich mas konsumentów i wreszcie sytuację w rolnictwie światowym. Drugim momentem, osłabiającym niebezpieczeństwo, jest nastawienie psychiczne krajów europejskich, wykluczających możliwość zatrzymania się koniunktury zbrojeniowej, a raczej wskazujące na to, że tempo ich nie tylko utrzyma się w dotychczasowych rozmiarach, lecz nawet ulegnie prawdopodobnie dalszemu zwiększeniu.

Prócz tej akcji zbrojenia się krajów, które pozostają pomiędzy sobą w pokojowych, ba, nawet w przyjaznych stosunkach, zapotrzebowanie na broń i amunicję i inne artykuły pomocnicze płynie z krajów, w których ma miejsce rzeczywista a nie tylko potencjalna wojna. Mamy tu na myśli w pierwszym rzędzie Hiszpanię, gdzie walki bratobójcze nie tylko nie ustają, lecz nawet wzmagają się na sile, a ich rezultat bynajmniej nie wskazuje na możliwość szybkiego zaprzestania czy to w formie porozumienia się stron walczących, czy też definitywnego zwycięstwa jednej z nich. Drugie takie ognisko walki stanowi Palestyna, gdzie prócz efektów czysto militarnych, względnie gospodarczo - militarnych, rozstrzygają się pierwszorzędne zagadnienia z zakresu polityki międzynarodowej, wiążące się z jednej strony z ruchem emigracyjnym Żydów z krajów europejskich, z drugiej — ze stanowiskiem Anglii wobec świata arabskiego i drogi do Indii.

Produkcja i obroty.

Jak to ustaliliśmy, ogólny poziom produkcji światowej wzrasta w dalszym ciągu, przekraczając poziom z 1929 roku. Tak wyglądają obliczenia,

dokonane dla całego świata, włączając w to i Rosję Sowiecką. Po wyeliminowaniu tego czynnika, wykazującego — z przyczyn strukturalnych — znacznie wyższy współczynnik wzrostu, aniżeli pozostałe kraje, ogólny wskaźnik wytwórczości światowej zbliżył się bardzo znacznie do stanu z 1929 roku, choć go jeszcze nie przekroczył.

Poszczególne elementy tego wskaźnika wykazują niejednolite napięcie tendencji zwyżkowej. Zgodnie z charakterem zaobserwowanych przejawów, najsilniejszy wzrost rejestrują przemysły inwestycyjne. Ten stan rzeczy wskazywałby na wkroczenie gospodarstwa światowego w fazę koniunkturalnego napięcia, a w każdym razie ożywienia, gdyby nie korektura, jaką należy w tych szeregach poczynić pod kątem widzenia omówionej już akcji zbrojeniowej poszczególnych krajów.

W produkcji surowców najsilniejsze tempo wykazuje stal i żelazo, zwłaszcza ten ostatni surowiec, gdzie poziom wytwórczości w drugim i trzecim kwartale tego roku znacznie przewyższył stan z odpowiednich okresów 1929 r. Analogicznie układały się wydarzenia w zakresie miedzi, choć w porównaniu z rokiem ubiegłym poziom tegoroczny okazuje stan nieco niższy. W przeciwieństwie do tego światowa wytwórczość cynku niższa jeszcze od poziomu z 1929 roku, wykazuje równomierną tendencję zwyżkową i stan, wyższy od cyfr z analogicznych okresów roku ubiegłego. Na odcinku węgla panują tendencje sezonowe, w tym roku może nieco silniej zaakcentowane niż w roku ubiegłym. Po pewnym osłabieniu, jakie zauważono w produkcji ropy naftowej po zakończeniu działań wojennych w Abisynii, ostatnie miesiące przyniosły powrót tendencyj zwyżkowych, zrozumiały na tle zwiększonej działalności przemysłu i środków transportowych.

Międynarodowe obroty towarowe ulegają dalszemu zwiększeniu, aczkolwiek w sposób niezbyt jednolity. Zarówno ilość przewożonych dóbr, jak i stawki frachtowe na poszczególnych rutach uległy dalszemu zwiększeniu. Ten stan rzeczy ułatwił osiągnięcie szeregu porozumień na najważniejszych liniach oceanicznych. Zwiększeniu uległ również i obrót pasażerski, prawdopodobnie w związku z Olimpiadą Berlińską.

Ogólna wartość towarów, wymienionych w obrocie międzynarodowym uległa zwiększeniu, oczywiście po wyeliminowaniu zjawisk o charakterze sezonowym. Wzrost ten przypisać należy zarówno stronie ilościowej jak i cenom jednostkowym. Najsilniejszy wzrost odnotowała raczej strona przywozowa, w czym dominującą rolę odegrała Europa i kraje Ameryki Północnej; natomiast pewne osłabienie w przywozie rejestruje Azja, a zwłaszcza Chiny. Po stronie wywozu największy wzrost zaobserwowano w Azji, za co odpowiedzialność spada w pierwszym rzędzie na Japonię i Indie Holenderskie. Silny wzrost wywozu zaobserwowano również w Kanadzie, co zgadza się z przeważnie surowcowym charakterem ostatnich przejawów zwyżkowych.

Ceny.

Ogólny poziom cen najważniejszych surowców światowych uległ w okresie sprawozdawczym poważnemu wzrostowi. Złożyły się na to trzy czynniki a mianowicie: zwiększony popyt ze strony przemysłów przetwórczych, stosunkowo niski poziom produkcji, utrzymywany w tych ramach

przez sprawnie funkcjonujące porozumienia międzynarodowe, oraz spadek zapasów.

Najsilniejsze tempo zwyżek rejestrują metale kolorowe. Silny wzrost zapotrzebowania przemysłu amunicyjnego i elektrotechnicznego podniósł notowania międzynarodowe miedzi mimo, iż kwoty eksportowe zostały przez kartel podniesione o 5%, a rozmiary produkcji poszczególnych grup producentów — o odsetek nawet większy. Zwyżka cen cyny na giełdzie londyńskiej pozostaje w związku z prawdopodobieństwem sfinalizowania rokowań z kopalniami w Siamie na temat ich wejścia do kartelu międzynarodowego. Zwyżkowe nastroje panują również w dziale rtęci, gdzie znacznie zmniejszone dostawy hiszpańskie, nie zostały dotąd wyrównane zwiększającą się produkcją włoską.

Stosunkowo mniej pomyślnie przedstawiają się notowania cynku, a to pod wpływem znacznych rozmiarów produkcji światowej. Niejednolicie również układały się wydarzenia w zakresie notowań ołowiu, mimo dość znacznego zapotrzebowania.

Przyczyny, które wywołały wzrost cen na najważniejsze metale kolorowe nie pozostały również bez wpływu na sytuację żelaza surowego. O dysproporcji, jaka istnieje obecnie pomiędzy podażą a popytem świadczy okoliczność, że np. ostatnio Japonia zmuszona była nabyć większe partie od Rosji Sowieckiej, konkurencja bowiem angielskich nabywców w Indiach Brytyjskich uniemożliwiła przemysłowcom japońskim pokrycie swoich zapotrzebowań w tym kraju.

W dziale artykułów kolonialnych tendencja nie jest jednolita, z wyraźną jednak przewagą towarów, notujących nastroje zwyżkowe. Do tej ostatniej grupy należy w pierwszym rzędzie herbata i kakao, choć i cukier również do niej zaliczony być może. Mniej natomiast pomyślnie przedstawia się sytuacja kawy. Brazylijscy producenci szukają w Waszyngtonie poparcia dla swoich planów zawiązania międzynarodowego porozumienia dla unormowania produkcji i zaniechania walki konkurencyjnej. Niejednolitość nastrojów na giełdzie kauczukowej mimo wzrastającego zapotrzebowania ze strony poszczególnych przemysłów przypisać należy konkurencji małych producentów w Indiach Holenderskich, stojących poza międzynarodowym porozumieniem.

W dziale surowców rolniczego pochodzenia najmniej pomyślnie przedstawia się stan rzeczy, jeśli chodzi o bawełnę, gdzie silnie zwiększona podaż towaru południowo - amerykańskiego dość poważnie obniża ceny zarówno północno - amerykańskich jak i egipskich gatunków. Jedynie notowania indyjskie oparły się tej tendencji, a to w związku z zapotrzebowaniem Japonii a częściowo i Chin. Ostatnie aukcje wełniane w Londynie zostały otwarte przy dość mocnej tendencji mimo, iż wskutek zatargu japońsko - australijskiego Japonia pokrywa swe zapotrzebowanie w Afryce Południowej. Jest jednak nadzieja, że w najbliższym czasie dojdzie do porozumienia pomiędzy Japonią i Australią, co wzmocni notowania tego surowca na giełdach angielskich. Ceny na len są w dalszym ciągu mocne.

Rynki zbożowe pozostają pod wpływem wiadomości ze Stanów Zjednoczonych, gdzie ostatnie szacunki zbiorów pszenicy podają cyfrę

630 milionów buszli, wobec 860 milionów, jako przeciętnej z lat 1928—1932. Ten stan rzeczy prawdopodobnie wykluczy Stany Zjednoczone jako eksportera na rynkach międzynarodowych, a może nawet wywoła pewien import tego zboża, a również i żyta, wobec niezbyt pomyślnego stanu zasiewów kukurydzy. Również i Kanada zmniejszy swoje napięcie eksportowe w zakresie pszenicy, ponieważ w tym roku zbiory będą o 45 milionów buszli mniejsze, aniżeli w roku ubiegłym. Równocześnie dochodzą wieści o poważnym nieurodzaju w Rosji Sowieckiej i mniejszych niż w roku ubiegłym zbiorach we Francji; nastroje więc na giełdach światowych rejestrują tendencję mocną, zwłaszcza dla tranzakcyj terminowych.

Rynek pieniężny i walutowy.

Płynność na międzynarodowym rynku pieniężnym, sztucznie podsycana na niektórych odcinkach interwencją państwową, uległa w ostatnich tygodniach pewnemu zmniejszeniu, zarówno w związku z zapotrzebowaniami czynników publicznych jak i pod wpływem wiadomości o charakterze politycznym. Ujawniło się to może w mniejszym stopniu w poziomie stopy kredytu krótkoterminowego, jak przede wszystkim w pewnej rezerwie kredytodawców w angażowaniu się w interesy.

Na rynku londyńskim stopa pieniądza dziennego pozostawała w okresie sprawozdawczym na poziomie $1/2\%$, zaś dyskonto prywatne — na wysokości $9/10\%$. Ten stan rzeczy został utrzymany dzięki współpracy trzech instytucyj a mianowicie Banku Angielskiego — Ministerstwa Skarbu i Funduszu Wyrównawczego, a w pierwszym rzędzie przez przekazanie części złota, nagromadzonego przez tę ostatnią instytucję Bankowi Angielskiemu, co umożliwiło podniesienie obiegu o 3 miliony Ł pomiędzy 19 sierpnia a 16 września.

Znaczna płynność panuje w dalszym ciągu na rynku nowojorskim, przy stopie pieniądza dziennego $1/2\%$, dla kredytów deportowych — $3/4$—1% i $3/16\%$ dla dyskonta prywatnego. Dzięki tej płynności rząd waszyngtoński zgodził się na dokonywanie akcji interwencyjnej londyńskiego Funduszu Wyrównawczego na rzecz franka francuskiego via New-York.

Ponowna, acz słabsza w natężeniu fala ucieczki od franka, odnotowana niedawno w Paryżu wywołana była enuncjacją prezydenta Banku Francuskiego o konieczności międzynarodowego porozumienia w sprawie ogólnego obniżenia walut. W tym samym kierunku podziałały wiadomości o stanie zbrojeń niemieckich a zwłaszcza ostatnie oświadczenie kanclerza Hitlera o podniesieniu efektywów. W związku z tym poziom stopy pieniądza dziennego utrzymuje się w dalszym ciągu na wysokości $2^1/_2\%$, zaś dyskonta prywatnego — oscyluje dookoła $3^1/_8\%$.

Ucieczka od franka ujawniła się nie tylko obniżeniem kursu tej waluty na giełdach światowych — osłabionym dzięki akcji angielskiego Funduszu Interwencyjnego — i wysokim poziomem stopy kredytu krótkoterminowego, lecz odbiło się również na stanie rezerw kruszcowych Banku Francuskiego. Zapas złota tej instytucji zmniejszył się pomiędzy 14 sierpnia a 11 września r. b. z 54,8 do 53,5 miliardów franków, głównie na rzecz Holandii i Szwajcarii. Pierwszy z tych krajów zwiększył zapas złota w swej

instytucji emisyjnej z 651 do 682 mil. guldenów pomiędzy 3 sierpnia a 1 września r. b. W Szwajcarii, pomiędzy 7 sierpnia a 7 września Bank Narodowy zarejestrował wzrost z 1451 do 1519 mil. franków szwajcarskich. Wzrost rezerw kruszcowych, jaki odnotowano w centralnej instytucji emisyjnej Stanów Zjednoczonych (z 8529 mil. dolarów w dniu 13 sierpnia do 8632 mil. w dniu 10 września r. b.) wiązać należy nie tyle z przywozem z Francji, ile przede wszystkim ze zwiększonymi przesyłkami z Indii i Kanady.

W pozostałych krajach wzrost rezerw kruszcowych odnotowano w instytucjach emisyjnych Finlandii, Japonii i Litwy, podczas gdy w Niemczech, Belgii, Danii oraz Grecji odnotowano pewien spadek.

Rynek lokacyjny.

Działalność konwersyjna czynników prawa publicznego trwa w dalszym ciągu na bardzo poważną skalę, ustępując jednak pierwszeństwa akcji emisyjnej na cele, związane z polityką zbrojeniową. Równocześnie coraz wyraźniej ujawnia się wzrost działalności emisyjnej instytucyj prawa prywatnego, zwłaszcza o ile chodzi o przemysły tak zwane ciężkie.

Wskaźnik kursów na giełdach światowych.

	1933	1934	1935	1936		
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	20.VIII	4.IX.	18.IX
Paryż (Agence Écon. & Financ.)						
Indeks ogólny	74.4	58.0	·	58.0	59.8	61.4
Renty państwowe	80.6	87.7	78.1	67.7	68.4	67.1
Londyn (Financial News)						
30 akcyj przemysłowych	83.7	94.2	105.6	116.7	117.8	118.0
20 papierów procentowych	128.7	139.9	136.8	137.8	138.0	138.2
New York (Dow Jones)						
30 akcyj przemysłowych	99.29	100.26	141.54	165.59	166.24	166.25
20 public util. akcyj	23.06	17.00	29.11	34.54	34.83	33.82
40 pożyczek	83.97	95.12	99.19	103.83	104.44	104.58
Berlin (Frankfurter Zeitung)						
15 pożyczek	88.15	95.42	98.00	98.91	98.87	98.96
25 akcyj	94.57	100.72	110.73	125.99	128.06	128.76

W okresie sprawozdawczym rząd belgijski zaciągnął na rynku wewnętrznym pożyczkę w wysokości 1 miliarda franków, oprocentowaną na 4%. Pożyczka posiada charakter renty. Nie została ona wyłożona do publicznej subskrypcji, lecz została przejęta przez banki i poszczególne instytucje. Credit Communal, instytucja kredytowa samorządów belgijskich, wyłożyła do subskrypcji pierwszą transzę 400-tu milionowej pożyczki oprocentowanej na 4%, a to w wysokości 100 milionów franków. Kurs emisyjny wynosi 94,5%, termin płatności — 60 lat. Wobec znacznego powodzenia tej pożyczki, następna transza będzie wypuszczona po kursie 95%. Szwajcaria wyłożyła do emisji publicznej 80 mil. franków, jako pierwszą część 235-io milionowej pożyczki 3%-owej na dozbrojenie. 6%-owa Górno-Austriacka pożyczka prowincjonalna z 1934 roku została skonwertowana na 5%-ową. Nowa transza krótkoterminowych holender-

s k i c h papierów skarbowych, w wysokości 25 mil. florenów została pokryta prawie dwukrotnie. S z w e c j a skonwertowała $4^1/_2$%-ową pożyczkę miejskiej kasy hipotecznej na $3^1/_4$%-ową.

Na najważniejszych giełdach światowych kursy papierów o zmiennem oprocentowaniu wykazały w okresie sprawozdawczym niejednolite tendencje przy dość znacznych wahaniach dziennych. Stosunkowo największą stabilność zarejestrowała giełda l o n d y ń s k a. Natomiast większe wahania, zrozumiałe na tle międzynarodowej sytuacji politycznej i układu kursu franka, wykazała giełda p a r y s k a. W N e w - Y o r k u, po silniejszym załamaniu w trzecim tygodniu sierpnia, nastąpiło znaczne uspokojenie, spowodowane między innymi szybką i skuteczną interwencją banków. (M. I. D.).

SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

Produkcja, obroty, ceny.

Pomyślniejsze kształtowanie się sytuacji w rolnictwie, o czym wspominaliśmy w poprzednim numerze „Banku", obserwowane było również w sierpniu. Ceny zbóż w tym miesiącu wzrastały do czego w pewnym stopiu przyczyniła się mocna tendencja na rynkach światowych w związku ze słabszemi zbiorami w szeregu krajów. Pozatem oddziaływały czysto wewnętrzne przyczyny, jak rozprowadzanie kredytów rejestrowych oraz wstrzymanie egzekucji skarbowych. Ogłoszone ostatnio przez Główny Urząd Statystyczny prowizoryczne wyniki tegorocznych zbiorów wykazują wzrost zbiorów pszenicy w porównaniu z rokiem 1935 o 5,6% i owsa o 1,1%, podczas gdy zbiór żyta zmniejszył się o 3,4% i jęczmienia o 0,7%. Obroty zbożami w sierpniu ożywiły się przy dużym popycie i umiarkowanej podaży. Wspomniana poprawa cen zbóż jeśli się utrzyma winna przynieść wzrost chłonności rynku wiejskiego dla produktów przemysłowych. Zjawisko to zostało zresztą zaobserwowane na przestrzeni ostatniego roku.

Produkcja przemysłowa wykazała dalszy wzrost. Wskaźnik produkcji obliczany przez Instytut Badania Koniunktur i Cen podniósł się w porównaniu z lipcem o 2,1%, a w porównaniu z sierpniem ub. roku o 9,5%. Wzrost produkcji przypada zarówno na gałęzie związane z budownictwem i inwestycjami, gdzie ruch w porównaniu z rokiem ubiegłym jest znacznie żywszy, jak i na wytwórczość artykułów o charakterze konsumcyjnym. W tych ostatnich działach wzrost uruchomienia posiada charakter sezonowy (n. p. włókiennictwo). Wydobycie węgla mimo mniejszej liczby dni pracy wzrosło, przekraczając produkcję z roku ubiegłego. Spowodowane to jest zwiększonym zbytem w kraju. Eksport węgla zwiększył się jak zwykle w tym okresie, jest jednak nadal niższy niż przed rokiem. Przyczynia się do tego znacznie mniejszy niż w roku 1935 wywóz do Włoch, w związku z nieuregulowaniem jeszcze w sierpniu stosunków handlowych z tym krajem. We wrześniu podpisane zostały z Włochami układy gospodarcze, które przewidują roczną dostawę węgla z Polski w wysokości 1.900 tys. ton. Umowa ma obowiązywać od 1 października b. r. Wytwórczość hutnictwa żelaznego zmniejszyła się nieco, pozostając nadal na poziomie znacznie wyższym niż w kilku ostatnich latach. Produkcja hutnictwa cynkowego w sierpniu wzrosła. Wytwórczość prze-

mysłu naftowego nie wykazała większych zmian. Sprzedaż produktów naftowych w kraju doznała jednak silniejszego sezonowego ożywienia, przewyższając rozmiary zbytu w roku ubiegłym. Z poszczególnych działów przemysłu przetwórczego żywy ruch panował nadal w gałęziach dóbr produkcyjnych. Przemysł metalowy przetwórczy utrzymał z pewną zwyżką swój poprzedni wysoki stan uruchomienia. Znacznie żywszy ruch panował zwłaszcza w fabrykach maszyn i narzędzi rolniczych, wobec zwiększonego ostatnio popytu na te maszyny ze strony rolnictwa. Wysoki stan produkcji posiadały następnie odlewnie, fabryki produkujące artykuły na potrzeby budownictwa oraz przemysł elektrotechniczny. Dalszy wzrost zatrudnienia nastąpił w przemyśle mineralnym. W przemyśle tym uruchomiony został w roku bieżącym szereg zakładów nieczynnych od dłuższego czasu. Również pewna dalsza poprawa ruchu nastąpiła w przemyśle drzewnym. Na rynku drzewnym obserwowano także w sierpniu wzrost cen tarcicy. Eksport drzewa i wyrobów drzewnych utrzymał się na poprzednim dość wysokim poziomie. Uzyskiwane ostatnio przez eksporterów ceny na rynku angielskim i holenderskim były dość wysokie. Ceny drzewa surowego wzrosły w sierpniu o ok. 20%. Przemysł włókienniczy, po przejściowym osłabieniu w lipcu, zwiększył w miesiącu sprawozdawczym uruchomienie, rozpoczynając wzmożoną produkcję na zbliżający się sezon. Ceny przędzy bawełnianej, które w lipcu silnie wzrosły, obniżyły się ostatnio, do czego przyczyniło się zwiększenie na sierpień i wrzesień kontyngentu na przywóz surowej bawełny. Wzrost uruchomienia zaznaczył się następnie w przemyśle odzieżowym i spożywczym.

Obroty handlowe na rynku wewnętrznym wzrosły w sierpniu, szczególnie w branży budowlanej i włókienniczej. Wzrosły również obroty z zagranicą, silniej po stronie przywozu, wskutek czego sierpień przyniósł bierne saldo obrotów handlowych z zagranicą na sumę 1,6 milj. zł. Silniejszy wzrost przywozu jaki w roku bieżącym obserwujemy, jest rezultatem przede wszystkim większego zapotrzebowania przemysłu na surowce.

Ruch cen na rynku wewnętrznym kształtował się w sierpniu wyraźnie zwyżkowo. Poza wzrostem cen zbóż podniosły się również ceny szeregu artykułów przemysłowych.

Rynek pieniężny i lokacyjny.

Sytuacja na rynku pieniężnym kształtowała się w sierpniu pod wpływem tych samych tendencji co w miesiącu poprzednim. Na sytuację na tym rynku wpływ wywiera przede wszystkim wzrost obrotów gospodarczych, mający swe źródło głównie w poprawie ruchu inwestycyjnego. Pozatem nie bez wpływu pozostaje poprawa sytuacji finansowej rolnictwa, obserwowana od pewnego czasu, a ostatnio wzmocniona wyraźną zwyżką cen zbóż. Ruch wkładów wykazał naogół wzrost, jakkolwiek nie wszystkie kategorje wkładów zwiększyły się. Obniżyły się mianowicie we wszystkich instytucjach wkłady oszczędnościowe, jak można przypuszczać na potrzeby ruchu inwestycyjnego. Wzrosły natomiast wkłady na rachunkach bieżących i czekowych prawdopodobnie w związku ze wzrostem rezerw finansowych przedsiębiorstw, stosujących w większym stopniu zasady sprzedaży gotówkowej. Pewien wpływ na wzrost tych rachunków obserwowany w bankach pry-

watnych od kwietnia b. r. wywierały zapewne ograniczone możliwości przekazywania sum za granicę w związku z reglamentacją dewizową.

Z poszczególnych instytucyj dość silny wzrost wkładów nastąpił w sierpniu w Banku Gospodarstwa Krajowego bo prawie o 20 milj. zł., w P. K. O. o 8,3 milj., dzięki zwyżce wkładów czekowych (o 10,6 milj.) podczas gdy wkłady oszczędnościowe zmalały (o 2,3 milj.). W komunalnych kasach oszczędności nastąpił niewielki spadek wkładów oszczędnościowych o ok. 4 milj. zł, wkłady na rachunkach bieżących i czekowych utrzymały się w kasach z niewielką zniżką. W bankach prywatnych według tymczasowych informacji wkłady nieco się zmniejszyły (o kilka milj.), jednak spadek ten został z niewielką nadwyżką wyrównany równoczesnym wzrostem lokat na rachunkach bieżących.

W związku z ożywieniem obrotów zwiększyło się zapotrzebowanie na kredyt. Akcja kredytowa banków nie wykazała jednak wzrostu, co łączy się zapewne ze słabą podażą dobrych weksli do dyskonta. Mała podaż weksli spowodowana jest n. p. w Łodzi zaostrzeniem warunków sprzedaży i zwiększeniem obrotów gotówkowych. Żywe poszukiwanie pieniądza obserwowane było również na rynku pozabankowym, jednakże rynek ten nie wykazał w miesiącu sprawozdawczym większej aktywności. Stopa dyskontowa na tym rynku nieco wzrosła. Wypłacalność w przemyśle i handlu dość dobra w poprzednich miesiącach, w sierpniu również się poprawiła. W szeregu miejscowości obserwowana była poprawa wypłacalności rolnictwa.

W Banku Polskim zapasy kruszczowo-dewizowe w sierpniu wzrastały. Akcja kredytowa Banku podniosła się, co spowodowane jest głównie rozprowadzaniem kredytów pod rejestrowy zastaw zboża. W ciągu sierpnia nastąpiła dalsza zamiana części akceptów rolniczych znajdujących się w portfelu Banku na papiery wartościowe. Obieg biletów zwiększył się w porównaniu z lipcem.

Giełda papierów wartościowych wykazała w sierpniu duży spadek obrotów zarówno akcji jak papierów o stałem oprocentowaniu. Kursy papierów dolarowych poprawiły się. 7% Pożyczka Stabilizacyjna podniosła się przy dość dużych obrotach z 46,50 do 48,752 w końcu miesiąca. Podniosły się następnie notowania 5% Pożyczki Konwersyjnej z 44,50 do 47. Obroty papierami premiowymi były nieduże przy tendencji słabej. 3% Pożyczka Inwestycyjna I emisji przejściowo uzyskała poprawę, poczem jednak obniżyła się. Serie tej pożyczki notowane były z różnicą dochodzącą do 15 punktów. Również kursy akcji posiadały tendencję na ogół zwyżkową. Wyraźniejsza zwyżka notowań zarówno papierów o stałem oprocentowaniu jak akcji wystąpiła w pierwszej połowie września. (s. o.).

PRZEGLĄD WYDARZEŃ

16 sierpnia — 15 września.

17. VIII. Zakończenie wizyty gen. Gamelin, przebywającego w Polsce od 12 sierpnia.

19—22. VIII. Proces trockistów Zinowiewa, Kamieniewa, Smirnowa i 13 innych w Moskwie, oskarżonych o organizowanie akcji terorystycznej

i zamachów na życie czołowych członków partii komunistycznej i rządu sowieckiego, m. in. na Stalina i Woroszyłowa. Oskarżeni przyznali się do winy, skazani zostali na śmierć. Wyrok został wykonany.

20—29. VIII. Wizyta regenta Węgier admirała Horthy w Austrii. Regent Horthy odwiedził także Kanclerza Hitlera w nadgranicznej miejscowości Berchtesgaden.

21. VIII. Gwałtowna baissa na giełdzie berlińskiej.

24. VIII. Wprowadzenie dwuletniej służby wojskowej w Niemczech, co oficjalnie uzasadniane jest groźbą militaryzmu bolszewickiego. Armia niemiecka liczyła dotychczas 600 tys. ludzi, a po wcieleniu nowego rocznika liczyć będzie milion ludzi.

25—28. VIII. Wizyta prezydenta Banku Rzeszy i ministra gospodarstwa Dr. Schachta w Paryżu, gdzie rewizytował gubernatora Banku Francji Labeyriè. Do wizyty tej przywiązywano wiele uwagi spodziewając się uregulowania wielu kwestii gospodarczych i finansowych między obu krajami.

29. VIII. Ustąpienie min. spraw zagranicznych Titulescu z gabinetu rumuńskiego. Następcą został dotychczasowy min. skarbu Antonescu.

30. VIII. — 6. IV. Wizyta Gen. Inspektora Sił Zbrojnych gen. Śmigłego-Rydza we Francji, w odpowiedzi na wizytę gen. Gamelin. Gen. Śmigły-Rydz wziął udział w manewrach oraz odbył szereg rozmów z przedstawicielami armii i rządu francuskiego. W Paryżu parafowane zostało porozumienie, ustalające formę i warunki praktyczne współpracy technicznej i finansowej, mające na celu ożywienie sojuszu polsko-francuskiego. Następnie udał się gen. Śmigły-Rydz na kilka dni do Wenecji, gdzie zwiedził wystawę sztuki współczesnej.

9—14. IX. Kongres partii narodowo-socjalistycznej w Norymberdze, Kanclerz Hitler i przywódcy partyjni wystąpili bardzo ostro przeciw komunizmowi. Kanclerz podkreślił żądanie kolonii dla Niemiec. Ogłoszony został na Kongresie czteroletni plan usamodzielnienia Niemiec w dziedzinie zaopatrzenia kraju w surowce.

11—14. IX. Wizyta francuskiego min. przem. i handlu Bastid'a w Polsce.

12—14. IX. Konferencja państw Małej Ententy w Bratyslawie. Biorący udział w tej konferencji premier jugosłowiański Stojadinowicz, poprzednio złożył wizytę min. spraw zagr. Antonescu w Bukareszcie.

W ciągu ostatniego miesiąca trwały w Hiszpanii nadal walki między wojskami powstańczemi, a wojskami rządowemi. Większe sukcesy odnosili powstańcy, którzy zajęli szereg ważnych miejscowości, jak Irun i San Sebastian.

KRONIKA

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w sierpniu b. r.

W sierpniu zapas złota powiększył się o 0,7 milj. zł do 366,6 milj. zł. a stan pieniędzy zagranicznych i dewiz wzrósł o 6.3 milj. zł do 14.6 milj. zł.

Portfel wekslowy zwiększył się o 8.1 milj .zł do 643,0 milj. zł, portfel zaś zdyskontowanych biletów skarbowych wzrósł o 4,8 milj. zł do 51,1 milj. zł, natomiast stan pożyczek zabezpieczonych zastawami zmniejszył się o 12.6 milj. zł do 123,9 milj. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów pozostała na niezmienionym prawie poziomie i wynosi 817,9 milj. zł. Portfel papierów procentowych własnych powiększył się o 15,2 milj. zł do 124,4 milj. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu obniżył się o 9,3 milj. zł. do 18,7 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania uległy spadkowi o 4,4 milj zł do 170.9 milj. zł.

Obieg biletów bankowych — wzrósł o 32.3 milj. zł. do 1.030,8 milj. zł.

Pokrycie złotem wynosi na 31 sierpnia 32.96%.

Bank Gospodarstwa Krajowego w sierpniu b. r.

W ciągu sierpnia 1936 r. nastąpił dalszy wzrost sumy bilansowej Banku o zł. 63,3 milj. do zł. 2.448,9 milj. Wzrost ten odnosi się głównie do działu operacyj ze Skarbem Państwa, który zwiększył się o dalsze zł. 53,5 milj.; oraz działu handlowego. którego suma wzrosła o zł. 11,1 milj.

W dziale handlowym nastąpił znaczny wzrost funduszów obrotowych, spowodowany dopływem wkładów zarówno à vista jak i terminowych na łączną sumę zł. 19,9 milj.. przy równoczesnej spłacie redyskonta weksli na zł. 7,6 milj. i spadku sald kredytowych banków o zł. 3,9 milj.

Wkłady à vista zwiększyły się o zł. 10,9 milj. do złotych 189,0 milj., lokaty terminowe o zł. 6,0 milj. do zł. 91.2 milj. oraz różne salda kredytowe o zł. 3,0 milj. do zł. 19,0 milj.

Pogotowie kasowe zwiększyło się o zł. 0.4 milj. do zł. 29.6 milj. Pokrycie pogotowiem wkładów à vista i różnych sald kredytowych wyniosło 14.2% ogólnej zaś sumy wkładów 9,9%.

Działalność kredytowa Banku w zakresie operacyj działu handlowego wzrosła o zł. 8,2 milj.; kredyty krótkoterminowe zwiększyły się o zł. 7,8 milj., emisyjne w gotówce o zł. 0,9 milj.. długoterminowe gotówkowe zaś spadły o zł. 0,5 milj.

W dziale emisyjnym nastąpił spadek o zł. 0,2 milj. wylosowanych listów zastawnych i obligacyj oraz o zł. 2,6 milj. kuponów zapadłych w obiegu. Wpływy na raty bieżące i przedterminowe wzrosły w sierpniu o zł. 1,1 milj. Ponadto na skutek likwidacji rat zaległych na sumę zł. 1,4 milj. stan ich zmniejszył się do zł. 31,0 milj.

W dziale operacyj ze Skarbem Państwa pożyczki budowlane z P. F. B. wzrosły w sierpniu o zł. 1,5 milj. do stanu zł 300,0 milj. przyczem pożyczki nieskonwertowane zwiększyły się o zł. 3,6 milj., skonwertowane zaś zmniejszyły się o zł. 2,1 milj. Fundusze budowlane zwiększyły się o zł. 1,4 milj. do zł. 310,4 milj. Kredyty sanacyjne dla banków wzrosły o zł. 0.3 milj. do zł. 41,5 milj. Różne kredyty zmniejszyły się o zł. 1.4 milj. do zł. 121,5 milj. i różne lokaty o zł. 0,7 milj. do zł. 82,9 milj. Rachunki specjalne wzrosły obustronnie o zł. 53,0 milj.: w stanie czynnym do zł. 321,7 milj. w stanie biernym do zł. 318,1 milj.

Banki prywatne w lipcu b. r.

Sytuacja banków prywatnych w lipcu b. r. w/g bilansu łącznego sporządzonego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 40 banków akcyjnych i 9 większych domów bankowych, przedstawiała się następująco:

W aktywach łączny stan kredytów udzielonych przez banki prywatne zmniejszył się o 4,5 milj. do 883,1 milj. zł Spadek ten spowodowany został głównie zmniejszeniem się portfelu wekslowego łącznie z wekslami protestowanymi o 2,4 milj. do 362,7 milj. zł. i sald debetowych na rachunkach bieżących o 1,9 milj. do 398,7 milj. zł. Inne rodzaje kredytów nie wykazały większych zmian i wynosiły w lipcu: pożyczki terminowe 79,1 milj. zł. i należności z układów konwersyjnych z rolnikami 42,6 milj. zł. Po-

wyższy spadek kredytów jest wynikiem dalszego przekazywania Państwowemu Bankowi Rolnemu przez Bank Związku Spółek Zarobkowych swego portfelu rolniczego, ostatnio w kwocie 9,9 milj. zł. W rzeczywistości więc akcja kredytowa banków w okresie sprawozdawczym zwiększyła się o 5,4 milj. zł. Portfel własnych papierów wartościowych podniósł się o 2,2 milj. do 110,8 milj. zł. Udziały i akcje w przedsiębiorstwach konsorcjalnych wynosiły 23,4 milj. zł. Lokaty w bankach krajowych (loro i nostro) wykazały w lipcu wzrost o 6,0 milj. do 45,9 milj. zł., w bankach zagranicznych o 0,5 milj. zł. do 39,3 milj. zł. Stan kasy i sum do dyspozycji skurczył się o 6,2 milj. do 50,9 milj. zł., głównie z powodu zmniejszenia się pogotowia kasowego w Banku Francusko-Polskim (o 4,3 milj. zł.) i Komunalnym Banku Kredytowym (o 1,2 milj. zł.). W pasywach ogólna suma wkładów zwiększyła się dość znacznie, bo o 22,0 milj. do 640,7 milj. zł. Największy wzrost wykazały salda kredytowe rachunków bieżących, bo o 17,0 milj. do 190,8 milj. zł., który wystąpił w szeregu banków, najsilniej jednak w Banku Cukrownictwa (o 7,3 milj. zł.). Wkłady à vista i na książeczki wkładkowe zwiększyły się o 7,3 milj. zł. do 274,7 milj. zł. Natomiast wkłady terminowe spadły o 2,3 milj. do 175,2 milj. zł. Redyskonto weksli i dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego zmniejszyło się o 12,8 milj. do 147,6 milj. zł. Kredyty w bankach krajowych wzrosły o 4,3 milj. do 88,7 milj. zł., natomiast zobowiązania wobec banków zagranicznych zmniejszyły się o 1,7 milj. do 110,2 milj. zł. Zobowiązania z tytułu tranzakcji dewizowych na termin i reportowych zmniejszyły się w miesiącu sprawozdawczym o 16,2 milj. do 50,8 milj. zł., wykazując w okresie ostatnich czterech miesięcy spadek w kwocie około 73 milj. zł.

Suma bilansowa w lipcu wynosiła 1.960,8 milj. zł. zmniejszając się w porównaniu z czerwcem o 3,3 milj. zł. *(b.b.).*

Budżet Państwa

W sierpniu b. r. dochody Skarbu Państwa w porównaniu z miesiącem poprzednim zmniejszyły się o 10,0 milj. zł. do 167,8 milj., wydatki o 6,3 milj. zł. do 170,8 milj. zł., nadwyżka zatem wydatków nad dochodami wynosiła 3,0 milj. zł wobec 29,7 milj. zł. w tym samym miesiącu ubiegłego roku. W lipcu b. r. dochody przewyższały wydatki o 700 tys. zł.

W porównaniu z sierpniem 1935 r. nastąpił wzrost dochodów z danin publicznych o 17,4 milj. zł., z przedsiębiorstw o 3,4 milj. zł. z monopoli o 0,1 milj. zł. i w pozycji „inne dochody" o 2,7 milj. zł., zmalały zaś dochody z ceł o 1,8 milj. zł.; ogólna suma dochodów wzrosła o 21,8 milj. zł., podczas gdy wydatki obniżyły się o 4,9 milj. zł.

W poszczególnych działach dochodów skarbowych w okresie sprawozdawczym w stosunku do lipca zmniejszyły się wpływy z danin publicznych o 12,5 milj. zł. do 85,9 milj. zł., (sierpień bowiem należy do najsłabszych pod względem wpływów z danin publ.), z ceł o 1,0 milj. zł. do 6,3 milj. zł. i w pozycji „inne dochody" o 2,5 milj. zł. do 16,0 milj. zł., natomiast wzrosły dochody z monopoli o 4,6 milj. zł. do 53,1 milj. zł. i z przedsiębiorstw państwowych o 1,4 milj. zł. do 6,5 milj. zł.

W ciągu pięciu miesięcy bieżącego roku budżetowego (kwiecień — sierpień 1936 r.) wydatki skarbowe (870,5 milj. zł.) przewyższały dochody (869,3 milj. zł.) o 1,2 milj. zł.; w analogicznym okresie ubiegłego roku budżetowego wydatki (902,9 milj. zł.) były większe od dochodów (767,4 milj. zł.) o 135,5 milj. zł. *(b. b.)*

Komunalne Kasy Oszczędności w pierwszym półroczu b. r.

Ostatnio ogłoszone zostały dane o działalności komunalnych kas oszczędności województw centralnych i wschodnich należących do Związku Komunalnych Kas Oszczędności w Warszawie. Mimo że w pierwszym półroczu rynek pieniężny narażony był na niepokoje, wkłady wykazały dość znaczny wzrost. Ogólna suma wkładów osiągnęła na 30 czerwca b. r. 199,4 milj., wobec 183,1 milj. z końcem 1935 roku. Wzrost wynosi zatem 16,3 milj. zł. Wkłady oszczędnościowe podniosły się o 8,7 milj. do 161,3 milj., a wkłady na rachunkach czekowych i otwartego kredytu o 7,6 milj. do 38,1 milj. zł.

Równocześnie ze wzrostem wkładów zwiększyła się akcja kredytowa komunalnych kas oszczędności omawianego Związku. W związku z ożywieniem produkcji przemysłowej i wzrostem ruchu inwestycyjno - budowlanego zwiększyło się bowiem zapotrzebowanie kredytu.

Korzystając z dopływu środków na rachunkach wkładów kasy zwiększyły swą akcję kredytową o 12,5 milj. do kwoty 167,8 milj. zł. na 30.VI.36 r. Najsilniejszy wzrost wykazują przytem pożyczki wekslowe, mianowicie o 8,2 milj. do 65,7 milj. zł. Na uwagę zasługuje stosunkowo dość znaczny spadek protestów wekslowych, które zmniejszyły się o 3,1 milj. do 10,3 milj. zł. Jest to rezultatem postępów akcji konwersyjnej i ostrożnego kwalifikowania pożyczkobiorców. Stan kasy obniżył się nieco z 31.5 milj. do 29,7 milj. zł. Akcja lokacyjna w papierach wartościowych wzrosła.

Wszystkie powyższe dane odnoszą się do kas zrzeszonych w związku warszawskim.

Opracowywana przez Główny Urząd Statystyczny statystyka wkładów dla wszystkich komunalnych kas oszczędności w Polsce wykazuje za pierwsze półrocze b. r. wzrost wkładów o 6,8 milj. do kwoty 682,9 milj. zł. W lipcu b. r. wkłady w komunalnych kasach oszczędności wzrosły o 7,5 milj. do sumy 690,4 milj. zł. *(s. o.)*

Bank Handlowy w Warszawie w roku 1935

W dniu 13 maja b. r. odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonarjuszów Banku Handlowego w Warszawie, na którem zatwierdzone zostało sprawozdanie Rady Banku i Komisji Rewizyjnej, dokonany podział zysku oraz odbyte zostały uzupełniające wybory do Rady i Komisji Rewizyjnej. Zatwierdzony bilans obejmuje również aktywa i pasywa Banku Angielsko-Polskiego, wobec dokonania fuzji pod koniec ub. roku. Zasady dokonanej fuzji zostały już w „Banku" omówione.

W celu uzyskania właściwego obrazu zmian jakie nastąpiły w działalności Banku w roku ubiegłym porównywać będziemy cyfry bilansu z końca 1935 r. z odpowiedniemi pozycjami bilansów z r. 1934 obu sfuzjowanych banków łącznie.

Stan wkładów osiągnął w końcu 1935 roku 62.888 tys. zł. wobec kwoty 59.187 tys. w r. 1934 (z czego na Bank Handlowy przypadało 55.496 tys., na Bank Angielsko-Polski 3.691 tys.). Zwiększyły się również salda kredytowe rachunków bieżących do 14.686 tys. wobec 14.004 tys. zł. Stan redyskonta weksli w obu bankach był w 1934 roku wyższy niż w końcu r. ub., gdyż wynosił 22.567 tys. wobec 19.255 tys. zł. Znacznie silniejszy spadek wykazuje stan zobowiązań wobec banków zagranicznych, który wynosił 4.902 tys. w porównaniu do 25.838 tys. zł. w roku 1934 (z czego na Bank Handl. w W-wie przypadało 20.841, na Bank Ang. Pol. 4.997 tys.). Wzrosły natomiast zobowiązania wobec banków krajowych z 4.452 tys. do 8.123 tys. zł. Po stronie czynnej bilansu portfel własnych papierów wartościowych, obniżył się z 3.382 tys. do 2.959 tys. zł. Stan kredytów obniżył się. Weksle zdyskontowane zmniejszyły się z 71.082 tys. do 69.236 tys. zł., salda kredytowe rachunków bieżących z 51.738 tys. do 45.206 tys., a pożyczki terminowe z 1.914 tys. do 1.026 tys. zł. Zwiększyły się tylko należności z tytułu układów konwersyjnych, które osiągnęły 2.582 tys. wobec 406 tys. w roku 1934.

Suma bilansowa Banku na ultimo 1935 r wynosiła 158.287 tys. wobec 167.237 tys. zł. obydwu banków na koniec 1934 roku (z czego Bank Handl. w W-wie 135.037 tys. Bank Ang.-Pol. 32.200 tys.).

Rachunek strat i zysków zamyka się sumą 12.490 tys. zł. i wykazuje czysty zysk w kwocie 181 tys. zł. Główną pozycją po stronie zysków są pobrane prowizje i procenty w kwocie 11.058 tys. zł. Pozatem poważną pozycją są różnice kursowe 909 tys. zł. Po stronie rozchodów wypłacone procenty i prowizje wyniosły 5.230 tys. a koszty handlowe 5.812 tys. zł. *(s. o.)*

Spółdzielnie kredytowe w 1935 i w I półroczu 1936 r.

Czynności nadzorcze nad spółdzielniami kredytowymi wykonywane są przez Radę Spółdzielczą bezpośrednio lub za pośrednictwem związków rewizyjnych. Rada Spółdzielcza sporządza statystykę spółdzielni. Jednakże liczba spółdzielni objętych tą statystyką jest zmienna, gdyż na skutek reform przeprowadzonych w spółdzielczości od 1933 roku liczba spółdzielni stale się zmienia. Szereg spółdzielni, szczególnie niezwiązkowych skreślony został z rejestru, szereg innych reorganizuje się i usprawnia swą administrację i przyłącza się do związków rewizyjnych. Następujące zestawienie przedstawia liczbę spółdzielni objętych statystyką Rady Spółdzielczej.

	31.XII.1934	31.XII.1935	30.VI.1936
Ogółem spółdzielnie kredytowe	5.741	5.397	5.462
Spółdzielnie związkowe razem	5.205	5.049	5.202
Spółdzielnie polskie	3.465	3.414	3.538
Spółdzielnie ukraińskie i ruskie	596	622	643
Spółdzielnie żydowskie	718	605	619
Spółdzielnie niemieckie	426	408	402
Spółdzielnie niezwiązkowe	536	348	260

Najliczniejszy jest Związek Spółdzielni Rolniczych i Zarobkowo Gospodarczych Rzeczyp. Polskiej skupiający ostatnio 3373 spółdzielni. Związek ten powstał przez połączenie dwóch zrzeszeń, a mianowicie Unii Związków Spółdzielczych i Zjednoczenia Zw. Sp. Roln. Drugim związkiem skupiającym spółdzielnie polskie jest Związek Spółdz. i Zrzeszeń Pracowniczych R. P. liczący ostatnio 165 spółdzielni. Spółdzielnie mniejszości narodowych posiadają również po dwa związki rewizyjne. Ogólna liczba spółdzielni jak to wykazuje powyższe zestawienie zmniejszyła się w omawianym okresie, co nastąpiło w dużej mierze przez likwidację spółdzielni niezwiązkowych.

Stan wkładów uległ w ciągu tego okresu pewnej zniżce, jak to ilustruje poniższa tablica (w tys. zł.):

	31.XII.34	31.XII.35	30.VI.36
Ogółem wkłady oszczędnościowe	251.133	243.539	236.915
liczba książeczek oszczędn.	593.826	576.476	580.635
Rachunki bieżące	26.914	20.132	23.245
liczba kont	23.831	18.998	42.168
Wkłady i rach. bież. w spółdz. polskich	150.840	146.915	146.516
" ukraińskich i ruskich	7.124	7.787	8.188
" żydowskich	34.346	35.337	34.016
" niemieckich	67.405	68.494	64.780

Spółdzielnie niezwiązkowe nie są objęte statystyką na poszczególne grupy narodowościowe. W końcu czerwca b. r. posiadały one wkładów oszczędnościowych na sumę 5328 tys. zł. i na rachunkach bieżących 1.332 tys. zł. Zasoby płatnicze wszystkich spółdzielni kredytowych wynosiły na 30. VI. b. r. 38010 tys. zł., na 31. XII. 1935 roku 40.615 tys. a na koniec 1934 roku 39.974 tys. zł.

Pozostaje do omówienia akcja kredytowa spółdzielni w okresie roku 1935 i pierwszego półrocza b. r. Akcja ta, wobec pewnego odpływu wkładów nie mogła przybrać większych rozmiarów. Spółdzielnie opierając swą działalność w głównej mierze na klienteli rolniczej, której płatność w ciągu ostatnich lat jest bardzo słaba, poświęcały wiele wysiłku na uregulowanie tych zobowiązań na zasadach akcji konwersyjnej. Następująca tablica przedstawia stan pożyczek udzielonych przez wszystkie spółdzielnie oraz stan zadłużenia spółdzielni (w tys. zł.):

	31.XII 1934	31.XII.1935	30.VI.1936
Pożyczki ogółem	482.709	536.709	-
w tym: wekslowe	179.245	248.657	-
zaległe	63.313	51.238	80.305
skonwestrowane	19.711	65.573	89.189
hipoteczne	31.933	32.375	21.659
Zadłużenie ogółem	140.170	177.647	-
w tym: redyskonto weksli	52.786	43.655	62.105
dyskonto akceptów B. Akc.	24.990	52.325	61.577

Wykazane w powyższym zestawieniu zmiany w stanie kredytów oraz zadłużenie wynikają przede wszystkim z przeprowadzonej przez spółdzielnie akcji konwersyjnej zadłużenia rolników. Do wzrostu więc sumy pożyczek przyczyniły się w dużej mierze zaległe odsetki przypisywane podczas konwersji. Dość duży obrót wekslowy w spółdzielniach nie jest wyrazem udzielenia nowych kredytów lecz spowodowany jest w głównej mierze prolongowaniem i skonwertowaniem starych zaległości. Stan zadłużenia spółdzielni wzrasta . Silnie zwiększyło się zwłaszcza dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego.

Wyniki finansowe działalności spółdzielni kredytowych nie są obliczone, niewątpliwie nie są one jednak zbyt pomyślne. Za wskaźnik służyć mogą podane w jednym z ostatnich numerów „Polski Gospodarczej" wyniki finansowe spółdzielni zrzesznych w Związku Spółdzielni Rolniczych i Zarobkowo - Gospodarczych. Na 3222 spółdzielni należących do tego Związku i objętych obliczeniami 1047 wykazało straty na sumę ok. 5 milj. zł., podczas gdy reszta dała ok. 2,5 milj. zł. zysku.

Upadłość D/B Kratochwill i Pernaczyński w Poznaniu

W sierpniu zawiesił wypłaty Dom Bankowy Kratochwill i Pernaczyński w Poznaniu, we wrześniu ogłoszona została przez sąd handlowy upadłość tego banku. Fakt ten nie wywołał na tamtejszym rynku trudności, gdyż bank ten nie odgrywał ostatnio większej roli.

Przyczyną załamania się tego banku było powiązanie jego interesów z klientelą rolniczą, korzystającą z wielu ulg i odroczeń spłat kredytów. Pozatem dość znaczne straty poniósł D/B Kratochwill i Pernaczyński przez upadłość koncernu Dr. Romana Maya, w którego finansowaniu był dość silnie zaangażowany.

Kapitał zakładowy upadłego banku wynosił 300 tys. zł. i rozdzielony był między 4 udziałowców.

Obieg zagranicznej emisji obligacji pożyczki stabilizacyjnej

Według przybliżonych danych Głównego Urzędu Statystycznego, na 1 stycznia r. b. było w obiegu obligacji 7% pożyczki stabilizacyjnej na sumę 40.920 tysięcy dolarów i 1.320 tysięcy funtów szterlingów.

Od roku 1927, t. j. od czasu zaciągnięcia tej pożyczki, rząd polski spłacił 22 miliony dolarów i 680 tysięcy funtów sterlingów. Obligacje 7% pożyczki stabilizacyjnej w walucie angielskiej znajdują się głównie w bankach angielskich, a transza w walucie dolarowej ulokowana jest w bankach amerykańskich, holenderskich, szwajcarskich, francuskich i szwedzkich.

W Polsce znajduje się w obiegu obligacji pożyczki stabilizacyjnej ponad 40%.

Udział Francji w emisji polskich pożyczek zagranicznych

Z ogólnej sumy emitowanych przez Polskę pożyczek zagranicznych w ciągu ubiegłego dziesięciolecia, na rynku francuskim ulokowano tylko nieznaczny odsetek, nie przekraczający 10%.

W okresie tym na rynku francuskim Polska przeprowadziła zaledwie kilka operacji emisyjnych o ogólnym nominale nieco powyżej pół miliarda franków. Na operacje te składają się następujące emisje: transza: 7%-wej pożyczki stabilizacyjnej w wysokości 50 milionów frs., listy zastawne Towarzystwa Kredytowego Ziemskiego w Warszawie — 50 milionów frs., obligacje komunalne Banku Gospodarstwa Krajowego — 25 milj. frs. i pierwsza transza obligacji kolejowych Śląsk — Gdynia w kwocie 400 milj. frs.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Fixed Investment Trusts w Anglii i ich reglamentacja

W roku 1931 na rynku angielskim pojawił się poraz pierwszy nowy rodzaj investment trustu'u, a mianowicie „fixed investment trust". Nowy ten typ investment trustu różnił się od popularnych w Anglii od dziesiątków lat instytucyj tym, że lista papierów, mających służyć do lokaty funduszów stowarzyszonych była zafiskowana („fixed") w chwili jego powstania; inne cechy charakterystyczne nowopowstałej instytucji polegały na określeniu jej trwania na 20 lat i na powierzeniu posiadanego portfelu walorów znanej instytucji bankowej. Zastosowanie tych zasad oznaczało właściwie przeszczepienie na teren angielski instytucji znanej już w Stanach Zjednoczonych. Fixed Trusts angielskie uniknęły jednak szczęśliwie zbytniej

sztywności swych imienników amerykańskich, przewidując możność sprzedaży posiadanych papierów w pewnych określonych okolicznościach. Powstające później fixed investment trusty stosowały zresztą pod tym względem różne reguły niektóre — stanowiące już właściwie t. zw. „Flexible trusts" ustalały ogólną listę walorów z pośród których zarząd wybierał w danej chwili najodpowiedniejsze, inne przewidywały tylko okoliczności w których mogła nastąpić sprzedaż pewnych papierów.

Cechę charakterystyczną pewnej ilości nowopowstających fixed trustów stanowiła poza tym ich specjalizacja, t. j. ograniczanie portfelu lokacyjnego do ściśle określonych typów papierów: akcje kopalń złota, papierów pewnych przemysłów czy przedsiębiorstw użyteczności publicznej i t. p.

Nowy typ instytucji lokacyjnej spotkał się z nadzwyczaj życzliwym przyjęciem. W ciągu ostatnich lat powstało ich kilkadziesiąt, ogólna zaś suma lokat szacowana jest na około 50 miljonów funtów. Na powodzenie to złożył się szereg przyczyn. Poza samą zasadą, popularną w Anglji, rozkładania, przy pomocy investment trustów, ryzyka na szereg dobrze dobranych papierów, fixed trusts zawdzięczają niewątpliwie swe powodzenie zasadzie powierzania portfelu poważnym instytucjom bankowym. Jest rzeczą charakterystyczną, że na 56 fixed trustów jest tylko 9 instytucyj powierniczych, wśród których znajdujemy trzy z pośród t. z. „Big Five". Do powiększenia sukcesu przyczynił się ponadto moment powstania pierwszej placówki — na krótko przed porzuceniem przez Anglię standardu złota, a więc w okresie od którego rozpoczyna się poprawa na rynku lokacyjnym i ogólne ożywienie gospodarcze.

Niezwykle szybki rozwój fixed investment trustów zwrócił na siebie uwagę czynników publicznych. Ankietę na ich temat przeprowadziła Giełda Londyńska, ostatnio zaś ogłoszony został raport komitetu wyznaczonego przez Board of Trade dla zbadania całokształtu tego zagadnienia. Raport ten zawiera szereg dezyderatów które posłużą zapewne za podstawę dla akcji ustawodawczej, i wywrą niewątpliwie doniosły wpływ na dalszy rozwój ruchu.

Raport wypowiada się przedewszystkim za rejestrowaniem nowo powstających trustów, które, w myśl zaleceń Komisji mają nosić odtąd miano „Unit trust'ów" zamiast dotychczasowych fixed lub flexible trust. Przy rejestracji mają być zgłaszane rozmaite szczegóły, które dostępne będą następnie dla publiczności. Dalsze przepisy dotyczą ogłaszania szczegółowych rachunków, zarządu i nadzoru normują sprawę ogłaszania się trustów i t. d. Raport zaleca również składanie przez zarządców trustów kaucji w wysokości 20.000 funtów na zabezpieczenie interesów posiadaczy udziałów.

Ogłoszenie tego raportu spotkało się z bardzo życzliwym przyjęciem. Jest przytem rzeczą ciekawą, że niezależnie od zrealizowania w formie ustawodawczej jego zleceń, te ostatnie już wywierają wpływ na organizację istniejących trustów, które skwapliwie podkreślają w swych ogłoszeniach że te lub inne ich praktyki są zgodne lub będą uzgodnione z dezyderatami raportu. (mr).

Rozwój angielskiego P. K. O.

Z okazji 75-letniej rocznicy założenia w Anglii Pocztowej Kasy Oszczędności, Post-master General, Majer Tryon wygłosił w dniu 16 września przemówienie w londyńskim Radio, w którym zabrazował w cyfrach rozwój ruchu oszczędnościowego. Wysoce zmechanizowany system stosowany w Centrali londyńskiego P. K. O. pozwala na załatwianie około 140 tys. tranzakcyj dziennie. Bank wchodzi w swój 76-ty rok działalności z ogólną sumą wkładów wynoszącą blisko 600 milj. Ł.

Ewidencja kredytów handlowych w Czechosłowacji

Ustawa o Czechosłowackim Banku Narodowym, wydana w r. 1920, przewiduje w swym art. 33 że „Bank jest obowiązany, w interesie uporządkowanego aparatu kredytowego, prowadzić ewidencję kredytów handlowych tak aby nadużywanie kredytu możliwie było ograniczone". Opierając się na tym postanowieniu rząd wydał w r. b. rozporządzenie o ustanowieniu ewidencji kredytów handlowych które przed niedawnym czasem wprowadzone zostało w życie.

W myśl tego rozporządzenia prowadzona ma być stale ewidencja dłużni-

ków, korzystających z kredytów handlowych w celu udzielania informacji instytucjom wierzycielskim. Ewidencję tę prowadzi Bank Narodowy, który w tym celu ma prawo żądania od wszystkich składania sprawozdań i przedstawiania dowodów jak również wysyłania swych przedstawicieli dla badania ksiąg na miejscu. Obowiązek dostarczania informacji o udzielanych kredytach rozciąga się na instytucje kredytowe wszelkiego rodzaju, a więc banki akcyjne domy bankowe, kasy pożyczkowe, spółdzielnie kredytowe, kasy oszczędności, instytucje kredytu ziemskiego i in. Dłużnikami, w myśl rozporządzenia są wszystkie osoby fizyczne lub prawne prowadzące przedsiębiorstwo krajowe, którym kredyt został udzielony lub które występują w charakterze współzobowiązanych.

Zgłaszane mają być wszystkie kredyty, przyznawane jednemu pożyczkobiorcy, których łączna suma wynosi conajmniej 100.000 koron. Rozporządzenie przewiduje obowiązek zgłoszenia wszystkich kredytów na określoną datę a następnie regularnego zawiadamiania biura ewidencyjnego o wszelkich zachodzących zmianach, o ile wynoszą one nie mniej jak 10% sumy przyznanego kredytu a w każdym razie nie mniej jak 50.000 kr.

Co się tyczy udzielania przez Biuro informacji o dłużnikach, rozporządzenie przewiduje, że mogą one podawać u ilu wierzycieli pozaciągał dłużnik kredyty, jaka jest ich suma i ew. podział kredytów na pewne kategorje jak np. dyskonto, gwarancje i in. *(m. r.)*

Finansowanie wielkich robót publicznych we Francji

W „Jurnal Officiel" z 8 września ukazały się 4 dekrety, dotyczące finansowania robót publicznych, wydane na podstawie ustawy o robotach publicznych celem zwalczania bezrobocia.

Pierwszy dekret o warunkach uzyskiwania subwencyj ma za zadanie reorganizację i uproszczenie systemu udzielania subwencyj na roboty publiczne. Nowe maksimum pozwala instytucjom samorządowym, korzystającym z tych subwencyj, na zagwarantowanie użyteczności tych prac. Ponadto przewidziane jest udzielanie dodatkowej premii w wysokości 10% na rzecz tych instytucyj samorządowych, które finansują roboty za pomocą pożyczek zaciągniętych na rynku lokalnym. Premja, ta ,która jest niezależna od subwencji, winna oddziaływać na mobilizowanie środków z rynków lokalnych. Jeśli chodzi o finansowanie robót, dekret przewiduje, iż udział państwa nie może przekraczać 95% kosztów, nawet wówczas, gdy subwencje wyniosłyby 90%.

Drugi dekret o organizacji kasy kredytowej dla departamentów i gmin ma na celu ułatwienia dla pożyczek departamentalnych i gminnych.

Dekret trzeci ma na celu ułatwienie wywłaszczenia z tytułu wykonywanych robót publicznych.

Czwarty dekret przewiduje, iż w wypadku ustalenia planu robót publicznych celem zwalczenia bezrobocia, w którym będzie zainteresowanych szereg samorządów — z braku zgody między tymi instytucjami — będzie ustalony przez państwo procentowy udział każdej z nich. z uwzględnieniem naturalnie stopnia zainteresowania i sytuacji finansowej.

Pomoc kredytowa dla średnich przedsiębiorstw we Francji

Polityka gospodarcza obecnego rządu francuskiego, jak to stwierdził w parlamencie minister finansów Vincent Auriol, zmierza przez podwyżkę płac i wielkie roboty publiczne do bezpośredniego podniesienia zdolności nabywczej szerokich mas. Ten sposób zwiększenia dochodu społecznego ma według tezy rządu przyczynić się do ożywienia obrotów gospodarczych.

Pierwszy punkt tego programu stanowi dokonana w ostatnim czasie podwyżka płac w wysokości do 12%, wprowadzenie 40-godzinnego tygodnia pracy i inne reformy socjalne.

Ujemne skutki zwiększenia kosztów robocizny i ciężarów socjalnych wystąpiły najostrzej w przemyśle średnim, odgrywającym we Francji dużą rolę gospodarczą i polityczną.

Już poprzednio wysoki poziom cen czynił przemysł francuski małokonkurencyjnym na rynkach zagranicznych. Eksport towarów francuskich do krajów o walucie zdeprecjonowanej kurczył się stale. Dokonana obecnie podwyżka płac pogłębiła istniejącą dysproporcję cen we Francji i za granicą, wskutek czego francuski przemysł eksportowy znalazł się w obliczu zupełnej utraty swoich rynków.

Wzrost liczby bezrobotnych w miesiącach letnich, mianowicie z 420.000 w czerwcu do 425.000 w lipcu b. r. wobec spadku z 403.000 na 381.000 w analogicznych miesiącach r. ub. świadczył, iż niektóre przedsiębiorstwa wskutek nowych ciężarów uciekały się do radykalnego środka. a mianowicie do zwalniania robotników i zamykania zakładów.

Rząd, który wziął na siebie odpowiedzialność za przeprowadzenie podwyżki płac, postanowił szukać środków, by przeciwstawić się procesowi likwidacyjnemu średnich warsztatów pracy. Przy czym nie chodzi już obecnie o tworzenie nowych sił produkcyjnych, lecz o utrzymanie istniejących przynajmniej tak długo, aż, według tezy rządu, nastąpi wzrost konsumcji i popytu, co spowoduje ożywienie obrotów gospodarczych. W związku z tym parlament na wniosek rządu uchwalił cały szereg ustaw, mających na celu pomoc kredytową dla zagrożonych przedsiębiorstw.

Najważniejszą z nich jest ustawa o pomocy dla drobnego handlu, przemysłu i rzemiosła, ustalająca warunki pomocy kredytowej dla przedsiębiorstw, które przed podwyżką płac i wprowadzeniem nowego ustawodawstwa socjalnego były wypłacalne. Celem uzupełnienia kapitałów obrotowych przedsiębiorstwa te będą mogły zwrócić się o kredyt do specjalnych komitetów departamentalnych, które pod przewodnictwem prefekta będą rozpatrywać skierowane do nich wnioski. Udzielony kredyt nie może przekraczać 12% sumy zarobków, wypłaconych w okresie od 1 lipca 1935 r. do 30 czerwca 1936 r., a oprocentowanie jego będzie odpowiadało stopie procentowej Banku Francuskiego plus prowizja w wysokości 0.2% (obecnie oprocentowanie wyniesie 3%+0,2%=3.2%). Do rozdzielenia tego kredytu zostały powołane banki ludowe, które będą udzielały pożyczek w formie dyskonta 3-miesięcznych weksli, dwukrotnie prolongowanych i redyskontowanych w Banku Francuskim Ogólna kwota kredytu. który wyniesie około 3 miljrd. fr. została w ten sposób skalkulowana, iż przy 50-miliardowej sumie rocznych zarobków ma odpowiadać 6-miesięcznemu cyklowi obrotów, mającemu wystarczyć na dostosowanie się przedsiębiorstw do zmienionych warunków. W związku z tą operacją ustawa upoważnia ministra finansów do udzielenia Bankowi Francuskiemu oraz bankom ludowym i ich kasie centralnej gwarancji w wysokości 3.5 miljrd. fr.

Dla przedsiębiorstw przemysłowych pracujących na eksport, granica pomocy kredytowej została ustalona na 3% do 10% ogólnej sumy obrotów eksportowych, przy czym koszt kredytu tego nie będzie przekraczał 0.5%, ponieważ państwo pokrywa koszty oficjalnej stopy procentowej. Kredyt ten po upływie 9 miesięcy będzie mógł być skonwertowany za pomocą Banque Nationale du Commerce Exterieur na średnioterminową pożyczkę.

Poza tym minister handlu, celem ułatwienia mobilizacji zamrożonych za granicą należności eksportowych został upoważniony do udzielenia państwowej gwarancji w wysokości 80% nie tylko w stosunku do należności w państwach, z którymi Francja zawarła układy clearingowe, lecz w odniesieniu również do innych należności zamrożonych za granicą.

Dotychczasowe koszty mobilizacji tych wierzytelności zostały obniżone z 7% do 3½%. Granica udzielanych przez państwo dla eksportu gwarancyj została podwyższona z 1 do 2 milird. fr

W planie niesienia pomocy dla średnich warsztatów produkcyjnych szczególnie ważna rola przypada ludowym bankom spółdzielczym. Rząd francuski, zmierzając do decentralizacji kredytu, pragnie ożywić ich działalność kredytową. Banki te w ostatnim czasie, z jednej strony wskutek niefachowego kierownictwa, z drugiej zaś — z powodu znacznego wycofania wkładów, znalazły się w ciężkiej sytuacji. Pragnąc im przyjść z pomocą, rząd przyznał ze środków skarbowych bezprocentową zaliczkę w wysokości 200 mili. fr., która w połowie ma być użyta na spłatę pożyczki zaciągniętej w Caisse des Dépôts, reszta zaś przeznaczona jest na upłynnienie najbardziej zagrożonych spółdzielni kredytowych.

Dla omówienia całokształtu środków, przedsięwziętych celem przyjścia z pomocą średnim przedsiębiorstwom, należy wspomnieć o częściowym moratorium w stosunku do długów handlowych, jakie do końca 1936 r. zostało udzielone średnim przedsiębiorstwom handlowym, przemysłowym i rzemieślniczym. Wierzycielom, którzyby ucier-

pieli z tego powodu rząd przyrzekł pomoc ze strony Banku Francuskiego.

W obawie, iż podwyżka płac może również wywołać trudności w rolnictwie, przez odpowiednią zmianę art. 1244 kodeksu cywilnego została stworzona możliwość uzyskania 1-rocznego odroczenia płatności długów, przy czym na podstawie nowej redakcji wspomnianego artykułu decyduje o tym każdorazowo sędzia, biorąc pod uwagę sytuację dłużnika i ogólne położenie gospodarcze.

Zarządzenia te, jak oświadczył minister przemysłu, mają charakter przejściowy i celem ich jest udzielenie ze strony państwa i Banku Francuskiego pomocy kredytowej przedsiębiorstwom, które wskutek wzrostu ciężarów socjalnych popadły w trudności. Polityka rządowa zmierza do ograniczenia zwyżki cen krajowych, dalszy ich bowiem wzrost mógłby całkowicie osłabić zdolność eksportową i popchnąć kraj do systemu gospodarki zamkniętej.

Powyższy program budzi poważne wątpliwości i zastrzeżenia. Przedewszystkim powszechna podwyżka płac musi z czasem przynieść wzrost cen, co z kolei wywoła żądanie dalszej zwyżki płac. W ten sposób zamiast oczekiwanego ożywienia obrotów gospodarczych nastąpi „wyścig" cen i kosztów. Ponieważ jednak rząd francuski stara się nie dopuścić do zwyżki cen, więc tym samym podcina rentowność przemysłu. którego koszty produkcji znacznie się zwiększyły. W tych warunkach nawet wzrost obrotów nie przyniesie poprawy w tych gałęziach przemysłu, w których koszty zmienne przewyższają koszty stałe gdyż zwiększenie nierentownej produkcji zwiększy straty a nie zyski. Zasadniczego, dla rozwoju każdej gospodarki, zagadnienia rentowności nie mogą oczywiście rozwiązać nawet największe ułatwienia kredytowe. Kredyt krótkoterminowy może poprawić płynność przedsiębiorstwa i najwyżej, w pewnej mierze, uzupełnić brak kapitału obrotowego, ale nigdy nie może poprawić jego dochodowości. Przemysł francuski jest zresztą wyjątkowo zasobny we własne kapitały obrotowe i nowych kredytów nie potrzebuje, chyba, że będzie je traktował jako subwencje. Również najtańszy kredyt eksportowy nie może przywrócić konkurencyjności drogim towarom francuskim. *(t. k.)*.

Projekt zmiany statutu Banku Holenderskiego

Przywilej emisyjny Banku Holenderskiego wygasa 31 marca 1937 r. W związku z tym rząd wniósł już projekt ustawy, który poza przedłużeniem przywileju na dalsze lat 15 przewiduje zmiany szeregu postanowień statutu Banku. Do najważniejszych zmian należy upoważnienie Banku do prowadzenia t. zw. polityki otwartego rynku, która obok operowania stopą dyskontową, będzie drugim środkiem regulowania rynku pieniężnego. W myśl projektu rządowego Bank Holenderski będzie miał prawo kupna i sprzedaży na rynku weksli krajowych oraz bonów skarbowych, z zastrzeżeniem jednakże, że bony te mogą być nabywane jedynie od osób i instytucyj prywatnych. Natomiast nie wolno będzie Bankowi Holenderskiemu skupywać bezpośrednio od skarbu bonów skarbowych a jego operacje otwartego rynku nie będą mogły obejmować tranzakcyj długoterminowymi papierami wartościowymi, w szczególności zaś pożyczkami państwowymi. Zastrzeżenia te mają stanowić rękojmię, że instytucja emisyjna nie będzie pod presją rządu finansowała wydatków państwowych.

Dalsze zmiany statutu Banku Holenderskiego dotyczą utworzenia specjalnej rezerwy w kwocie 10 mil. hlf. z połowy zysków osiąganych przez Bank na operacjach otwartego rynku i na tranzakcjach dewizowych, stopniowego zwiększenia rezerw zwyczajnych do wysokości sumy kapitału Banku, czyli do 20 mil. hfl. oraz nowego rozdziału zysków, który m. in. przewiduje dywidendę statutową w wysokości 3½% oraz większy niż dotychczas udział skarbu w dochodach Banku. W razie definitywnego wygaśnięcia przywileju holenderskiej instytucji emisyjnej, połowa wszystkich rezerw Banku przejdzie na własność skarbu. *(j.p.a.)*.

Bankowość łotewska

W związku z ożywieniem gospodarczym po wojnie światowej zaczął się rozwijać na Łotwie również interes bankowy. W 1920 r. tylko dwa banki były czynne na Łotwie, w 1923 r. było już

czynnych 8, a w 1924 r. — 20. Wszystkie te instytucje z wyjątkiem jednej rozwijały się i pracowały z zyskiem w czasach dobrej koniunktury. To samo można powiedzieć o przeszło 30 spółdzielniach kredytowych, 4 bankach komunalnych, 2 prywatnych bankach hipotecznych oraz 618 kasach oszczędności i towarzystwach oszczędnościowo-pożyczkowych. Do 1927 r. tylko jeden z banków akcyjnych popadł w trudności płatnicze, w latach następnych 2 dalsze banki musiały zamknąć okienka. Było to dowodem, że sieć instytucyj bankowych rozrosła się zanadto w stosunku do liczby ludności i potrzeb gospodarczych tego niewielkiego kraju. Świadczy o tem suma bilansowa banków akcyjnych ,która (w mil. łatów) w okresie od 1925 do 1936 r. wahała się w sposób następujący:

1925	—	102,93
1930	—	182,86
1931	—	167,52
1932	—	104,05
1934	—	72,89
1935	—	74,43
1936	—	83,76

Z cyfr tych wynika, że spadek tej sumy między 1930 a 1936 r. wynosił 100 mil. łat.

Ingerencja państwa w życie gospodarcze kraju doprowadziła w kwietniu ub. r. do stworzenia Państwowego Banku Kredytowego (Latvijas Kreditbanka), który przejął do likwidacji 7 banków akcyjnych i 7 spółdzielni kredytowych. Z 20 banków, jakie istniały w 1934 r., 3 same się zlikwidowały, 7 przejęła wymieniona instytucja państwowa a 4 banki zamknęły swe okienka. Wraz z powstałym w międzyczasie Łotewskim Bankiem Akcyjnym czynnych więc jest obecnie na Łotwie już tylko 7 banków prywatnych o łącznym kapitale zakładowym 33½ mil. łat., 3 kantory bankierskie, 33 spółdzielnie kredytowe (kap. zakł. 3½ mil. łat.), 3 prywatne banki hipoteczne oraz niezmieniona ilość (618) kas oszczędnościowych i oszczędnościowo - pożyczkowych. Czynne są ponadto następujące instytucje czysto państwowe: Bank Łotewski (Latvijas Bank), Bank Rolny (Velsts Zemes Banka) i Łotewski Bank Hipoteczny (Latvijas Hipoteku Banka).

Udział państwowych instytucyj finansowych w życiu gospodarczym Łotwy oraz wpływ ich na bieg tego życia jest znaczny. Wkłady na rachunkach żyrowych w Banku Łotewskim wynosiły ostatnio 85,4 mil. łat., dyskonto weksli — 52,5 mil., w prywatnych bankach — 68,2 mil. wzgl. 25,3 mil. łat., łączna zaś suma udzielonych przez wszystkie instytucje finansowe kredytów — 531,9 mil. łat., z czego jednak na banki państwowe przypadło 405,1 mil., na wszystkie zaś inne instytucje prywatne — 126,8 mil. łat.

Do wymienionych wyżej 7 banków akcyjnych należą dwa utworzone przy pomocy środków państwowych: Łotewski Bank Kredytowy (kap. 20 mil. ł.) i Bank Rolny o kapitale 7½ mil. ł.; w ten sposób kapitał zakładowy pozostałych 5 banków wynosi wszystkiego 6 mil. ł. Łączna suma bilansowa przejętych do likwidacji przez Łotewski Bank Kredytowy instytucyj wynosiła w ostatnim roku ok. 40 mil. łat.

Z chwilą przejścia tych instytucyj w stan likwidacji większość inwestowanego w bankowość łotewską kapitału zagranicznego została z tej bankowości wyeliminowana i zastąpiona kapitałem krajowym. Inwestowane w łotewskie przedsiębiorstwa bankowe kapitały zagraniczne wynosiły w 1934 r. jeszcze 13 mil. ł., w 1935 r. 13.8 mil., w roku zaś bieżącym wynoszą zaledwie 3,3 mil. ł., z czego na kapitał niemiecki przypada 1,5 mil. ł., na angielski 1.8 mil. Zatrudniony w bankowości kapitał łotewski wynosił do 1935 r. 31%, zagraniczny (amerykański, rosyjski, niemiecki, czechosłowacki i holenderski) — 69%, w roku bieżącym pierwszy wynosi już 89,9%, drugi tylko — 10,1%.

Wspólnota eksportowa niemieckich fabryk automobilowych

Pod tą nazwą powstała w Berlinie spółka akcyjna z kapitałem 0,1 milj. mk., do której należą najważniejsze fabryki samochodów, mająca na celu popieranie wywozu samochodów, motocykli i akcesoryj do nich. Akcje zostały przejęte przez największe niemieckie zakłady.

Nowy bank państwowy powstał w Norwegii

W Oslo powołana została do życia nowa państwowa instytucja finansowa: A/S. Den Norske Industribank, której zadaniem będzie zaopatrywanie w kredyty przedsiębiorstw przemysłowych, a zwłaszcza przemysłu hotelarskiego oraz

zakładów hydro-elektrycznych. Na kapitał akcyjny nowego banku, wynoszący 10 milj. kor., składają się akcje A. w wysokości 5,1 mil. kor. i akcje B, — 4,9 mil kor. Całą transzę A. przejęło państwo, prawo do nabycia transzy B przyznano wyłącznie instytucjom publicznym, kasom oszczędności i towarzystwom asekuracyjnym.

Gwarancja wkładów w Rumunii

Agence Economique et Financière donosi z Bukaresztu, że Rumuński Bank Narodowy, który podjął inicjatywę odbudowy kredytu, pragnąc przywrócić zaufanie do banków depozytowych, co wpłynęłoby oczywiście w sposób dodatni na ożywienie działalności kredytowej, opracował plan stworzenia federacji instytucyj finansowych, upoważnionych do przyjmowania wkładów, która za powierzone tym instytucjom kapitały byłaby bezwzględnie odpowiedzialna. Zrzeszenie banków rumuńskich przystąpiło już do rozpatrywania tego projektu.

Pieniądz i kredyt w Stanach Zjednoczonych

Tygodnik „Die Bank" zamieszcza szereg liczb charakterystycznych dla obecnego stanu gospodarczego Stanów Zjednoczonych, a zwłaszcza amerykańskiego rynku pieniężnego i kapitałowego.

Finanse państwowe. W pierwszym półroczu 1936 urząd skarbowy Stanów Zjednoczonych wypuścił obligów na sumę 5.684 mil. $ wobec 6.411 mil. w tym samym okresie ub. r. W powyższej sumie z roku bieżącego nowe zadłużenie stanowiło 2.410 mil. $. Większość stanowiły emisje na terminy dłuższe, przyczym kursy emisyjne opiewały 100 za 100. Przy bonach skarbowych wypuszczanych na 12—18 lat oprocentowanie wynosiło 2¾%, przy biletach skarbowych 5-letnich 1½—1³/₈%. Subskrypcje przekraczały zawsze kilkakrotnie sumę rzeczywistą emisji, tak np. na 3.031 mil. $ emisji dłużejterminowych, wypuszczonych w pierwszej połowie b. r., z subskrypcji wpłynęło 17.085 mil. $.

Przeciętna stopa dyskontowa dla weksli skarbowych osiągnęła najniższy poziom w lutym b. r. wysokością 0,074% rocznie, wzrastając w końcu czerwca b. r. do 0,024%. Część wypuszczonych emisji obrócona została na zapłatę bonusów dla weteranów, wydanych 15 czerwca na sumę 2 milid. $. Zadłużenie państwa wynosiło 30 czerwca 1936 r. ogółem 33.778 mil. $ wobec 28.701 mil. w roku poprzednim.

Reconstruction Finance Corporation. Do końca czerwca 1936 r. Reconstruction Finance Corporation otrzymała upoważnienie do wypłaty ogólnej sumy 11.052 mil. $. Suma dokonanych już odpisów wynosiła 1.113 mil. $, suma zaś użyta przez R. F. C. na akcję kredytową łącznie z zakupem akcji i udziałów banków wynosiła 6.230 mil. $. Resztę stanowiły wypłaty dla różnych urzędów państwowych oraz na różne cele doraźne. Stopa procentowa od kredytów tej instytucji została w początkach lipca o 1% obniżona, a mianowicie dla banków z 4 do 3%, dla spółek przemysłowych z 5 do 4%, dla przedsiębiorstw kopalnianych z 6 do 5% oraz dla własności nieruchomej z 5 do 4%.

Liczba banków łącznie ze społecznymi kasami oszczędności wynosiła w Stanach Zjednoczonych w końcu 1935 r. 15.740. Instytucje te posiadały łącznie 3.235 oddziałów. W końcu roku 14.177 banków, posiadających 45,1 milid. $ wkładów, należało do Federal Deposit Insurance Corporation.

Emisje. Prócz wymienionych wyżej emisji urzędu skarbowego nowe emisje papierów wynosiły w Stanach Zjednoczonych (w milj. $)

	I półrocze 1936	I półrocze 1935
Długoterminowe obligacje spółek amer.	2.260.9	504.8
Krótkoterminowe obligacje spółek amer.	52,4	32.1
Akcje spółek amerykańskich	232,4	32,6
Spółki kanadyjskie	38.0	—
Spółki ogółem	2.583.7	569.5
Rządy państw obcych	103,0	—
Pożyczki farmerskie	333,2	850,6
Inne	615,6	600,4
Ogółem	3.635,5	2.020,5

Z ogólnej sumy nowych emisji, wynoszącej 3,635 milj. $, obróconych zostało na konsolidację 2.769 milj. $.

Giełda. Na nowojorskiej giełdzie papierów wartościowych obroty wynosiły w I półr.: dla akcyj 260.75 milj. sztuk (wobec 124.84 milj. w r. ub.) i dla papierów o stałem oprocentowaniu 1.788.37 milj. $ (wobec 1.674.95 milj. w r. ub.). Pożyczki maklerskie wahały się w pierwszej połowie b r. od 924 do 1.064 milj. $ w poszczególnych miesiącach. Wartość rynkowa wszystkich notowanych akcji wzrosła z 46.945 milj. $ w dn. 1. I. 36 przejściowo do 51.667 milj. w dn. 1. IV. 36 spadła jednak na 1 lipca do 50912 milj. $. Wartość zaś rynkowa notowanych obligów (bonds) wzrosła z 39.399 milj. $ w dniu 1 stycznia do 41.619 milj. na 1 lipca 1936, co odpowiada zwyżce przeciętnego kursu tych bondów z 91.85 do 94,24%. Za miejsce na giełdzie płacono w końcu czerwca 125 tys. dol.

Dywidendy amerykańskich spółek akcyjnych

Dywidendy, jakie spółki amerykańskie wypłaciły w ciągu pierwszych 8 miesięcy r. b., wyniosły łącznie 2.257 mil. dol.; w takim samym okresie czasu 1935 r. spółki te wypłaciły 1.813 mil. dol., w 1934 r. — 1.725 mil., a w 1933 r., który jak wiadomo był najgorszym ze wszystkich lat kryzysowych, — 1.565 mil. dol. Szczególnie wysokie sumy wypłaciły przedsiębiorstwa akcyjne w ostatnich dwóch miesiącach — w lipcu i sierpniu. Suma wypłacona przez nie w sierpniu przewyższyła sumę sierpniową z 1935 r. o 30% (334,6 mil. $ wobec 258,3 mil.), a wypłaconą w lipcu sumę lipcową roku ubiegłego nawet o 52% (261,8 mil. $ wobec 172,5 mil.).

Powodem tych niezwykle hojnych wypłat jest uchwalona przez Kongres amerykański w czerwcu r. b. Roseveltowska ustawa, nakładająca specjalny progresywny podatek (od 7 do 27%) na wszelkie zyski spółek akcyjnych nie przeznaczone na wypłatę dywidend. Rzecz jasna, że ta niezwykła hojność była też tylko dlatego możliwa, że zyski większości amerykańskich przedsiębiorstw wzrastają w ostatnich czasach z miesiąca na miesiąc. Jeden przykład: zysk 110 przedsiębiorstw, należących do najprzeróżniejszych branż handlowych i przemysłowych, wyniósł w pierwszym półroczu 1936 r. 511 milj. $; te same spółki zarobiły w pierwszym półroczu 1935 r. 318 mil. $, a w pierwszym półroczu 1933 r. tylko 30 mil. $.

Szwajcarska pożyczka zbrojeniowa

Rada związkowa ogłosiła ostatnio warunki nowej pożyczki wewnętrznej. Oprocentowanie wynosić będzie 3, kurs emisyjny 100%, przy czym wpłata subskrybowanej kwoty będzie mogła następować bądź w 10 ratach, bądź jednorazowo w gotówce; potrącać się będzie wówczas 1.25% skonta. Ogólna suma pożyczki wynosić będzie 235 milj. fr.. jednakże obecnie wyłożone zostanie do subskrypcji jedynie 80 milj. fr.

Niska rentowność pożyczki, odpowiadająca oprocentowaniu wkładów w kasach oszczędności wykazuje, iż rząd szwajcarski liczy głównie na nastroje patriotyczne społeczeństwa. Niewątpliwie pokrycie pożyczki na kwotę 235 milj. fr. w normalnych warunkach nie stanowiłoby dla szwajcarskiego rynku pieniężnego większych trudności, nie mniej jednak obecne stosunki odbiegają daleko od normalnych. Wynik subskrypcji zależny zatem będzie w pierwszym rzędzie od drobnych kapitalistów, a więc będzie kwestią nie tyle możliwości, co dobrej woli. Należy się jednak spodziewać, iż mimo nieporozumień co do linii polityki wewnętrznej, pożyczka na cele zbrojeniowe zostanie w całości pokryta.

Szwedzkie lokaty zagranicą

Od dłuższego już czasu Szwecja coraz częściej występuje na rynkach zagranicznych jako nabywca własnych i zagranicznych papierów wartościowych. Jednocześnie, choć nie w takim stopniu, widoczny jest zagranicą wzrost zainteresowania dla szwedzkich walorów.

Ze sprawozdań składanych szwedzkiemu Komisarzowi do spraw bankowych przez banki i maklerów giełdowych wynika że nadwyżka przywozu nad wywozem papierów wartościowych, dosięgła w Szwecji w końcu pierwszego półrocza 1936 r. 59,2 mil. Kor.wobec tylko 6.0 mil. Kor. w pierwszem półroczu 1935 a 18,3 mil. Kor. w ciągu całego roku 1935. Nadwyżkę przywozu nad wywozem zanotowano po raz pierwszy w okresie pokryzysowym w r. 1934. Wyraziła się wtedy sumą 23.5 mil. Kor.

Cyfry tegoroczne są dowodem jak znaczny jest nadmiar pieniędzy na szwedzkim rynku kapitałowym i jak niedostateczne są na tym rynku możliwo-

ści lokacyjne. Wystarczy powiedzieć, że nowe emisje szwedzkie nie przekroczyły w pierwszej połowie r. 1934 dwóch milionów Koron.

W tych warunkach nie pozostaje nic innego jak dla stojących do dyspozycji kapitałów szukać zatrudnienia na rynkach zagranicznych. To też w roku bieżącym w okresie od stycznia do końca czerwca, Szwecja ulokowała w papierach zagranicznych przeszło 150 mil. Koron, podczas gdy w ciągu całego roku 1935 ulokowała tylko 110 milionów. Gros tegorocznych sum ulokowano w państwowych pożyczkach zagranicznych — Belgii, Norwegii i Danii — pozatem zaś dokonano skupu znajdujących się zagranicą (w Stanach Zjednoczonych, Anglii, Holandii, Luxemburgu, Szwajcarii i Finlandii) akcyj i obligacyj szwedzkich.

Szwedzkie walory, jakie w ciągu pierwszego semestru 1936 nabyła zagranica, obliczają na 92.4 mil. Kor., podczas gdy zakupy dokonane przez zagranicę w ciągu całego roku 1935 dosięgły tylko 128.3 mil.. a rok przedtem 118 mil. Kor. Głównymi nabywcami były Anglia i kraje bloku złotego. Prócz szwedzkich obligacyj państwowych zagranica nabywa najchętniej akcje znanych przedsiębiorstw przemysłowych, jak n. p. Svenska Tandsticks, Elektrolux, Svenska Kullagerfabriken, Separator, Linoleum Forshaga i t. p., których sytuacja, dzięki wysokiej konjunkturze, przedstawia się nad wyraz pomyślnie i daje rękojmię korzystnej lokaty.

Nacjonalizacja wierzytelności zagr. we Włoszech

We Włoszech ogłoszono dekret, uzupełniający wszystkie dotychczasowe rozporządzenia w sprawie należności, jakie obywatele włoscy posiadają za granicą czy to w postaci udzielonych zagranicy kredytów, czy też w postaci zagranicznych papierów wartościowych, wzgl. włoskich papierów emitowanych za granicą. Dekret postanawia, że zarówno wymienione walory jak i wymienione należności, jeśli pochodzą z okresu po 28 sierpnia 1935, muszą być cedowane Narodowemu Instytutowi Dewizowemu. Obowiązek ten rozciąga się również na banki, domy bankowe, domy handlowe, spółki akcyjne i t. p. Równowartość wszystkich tych należności i walorów będzie po zainkasowaniu wypłacona właścicielom w walucie włoskiej po kursie wyszczególnionym w dekrecie; za papiery wartościowe otrzymają jednak właściciele nie gotówkę lecz dziesięcioletnie 5% bony skarbowe po kursie sto za sto.

Czy nowe zasady finansowania pożyczek międzynarodowych?

„Wall Street Journal" pod tym tytułem omawia zapowiedzianą nową specjalną emisję obligacyj włoskich, przeznaczonych na rynki zagraniczne, której celem ma być finansowanie rozwoju gospodarczego Etiopii. Ponieważ obligacje te opiewać mają tylko na waluty zagraniczne, jasnym jest, że wpływy z tej pożyczki mają być użyte na zakup materiałów, których nie można nabyć w kraju. Procenty od obligacyj wypłacane mają być wprawdzie w lirach, lecz jeśli się weźmie pod uwagę trudną sytuację dewizową Włoch, należy oczekiwać, że wypłacane one będą ostatecznie w formie eksportu towarów włoskich. Interesującym rysem nowej emisji jest również termin jej spłaty. Obligacje emitowane bowiem będą z terminem 1 — do 3 lat. Ten „arcykrótki" okres (jak na obligacje) wskazuje, iż rząd włoski liczy się z tym, że opinia publiczna za granicą obawia się wojny dla półwyspu Apenińskiego. Dłuższy okres bowiem płatności tych obligacyj mógłby zmniejszyć ich atrakcyjność dla włoskich patriotów i sympatyków za granicą, na których liczyć można jako na głównych nabywców tych obligacyj.

Wg. wiadomości, pochodzących z Londynu, nowy włoski ambasador w Waszyngtonie Signor Suvich przygotować ma grunt dla ulokowania tych obligacyj na rynku amerykańskim w październiku r. b. To jednak dałoby się zrobić tylko drogą utworzenia w Stanach Zj. specjalnej placówki dla sprzedawania obligacyj bezpośrednio szerszej publiczności na zasadach sprzedaży detalicznej. Ustawa Johnson'a nie sprzeciwia się akcji tego rodzaju, jak tego dowodzi ostatnia sprzedaż złotych obligacyj sowieckich, która nie była zabroniona prawem. W każdym razie usiłowania rządu włoskiego, aby sprzedawać swe obligacje bezpośrednio Włochom i sympatykom rządu włoskiego na wszystkich rynkach świata — o ile akcja ta rozwinie się na szerszą skalę — stanowić będą nową fazę w finansowaniu emisyj zagranicznych.

PRZEGLĄD PRASY

BANKI O SPRAWACH GOSPODARCZYCH

Wyniki polityki srebrnej Stanów Zjednoczonych

Wydany przez New York Trust Co. „*The Index*" omawia w dłuższym artykule rezultaty wydanej przed przeszło dwu laty ustawy o Zakupie Srebra (Silver Purchase Act) i nacjonalizacji srebra, polityki, która od początku budziła poważne zastrzeżenia

„Drugi rok działania Silver Purchase Act'u dobiegł niedawno końca i stwierdzić można z całą oczywistością, że niefortunne jego konsekwencje są dziś bardziej widoczne niż to miało miejsce przed rokiem; sytuacja jest niejasna i skomplikowana i trudno przewidzieć jaki będzie ostateczny wynik. Po zwyżce do 81 centów za uncję w kwietniu 1935, wahania naszej polityki doprowadziły do spadku tej ceny do 45 centów za uncję w styczniu 1936 i tylko zakupy Skarbu zdołały ją następnie utrzymać na tym poziomie. Chiny, po przejściu przez demoralizujący dla ich gospodarczego i finansowego ustroju wpływ zwyżki ceny, porzuciły następnie standard srebra i uciekły się do niepewnego środka pieniądza kontrolowanego.

Jednocześnie, zakupy Skarbu doprowadziły do tworzenia w Stanach bezprzykładnych zapasów srebra, całkowicie bezużytecznych, nie osiągając zamierzonego stosunku trzech do jednego w odniesieniu do rezerwy złota. Poważny bowiem przywóz złota dotrzymywał kroku zakupom srebra i jedynym wynikiem nagromadzenia tych zapasów srebra, poza ożywieniem w mało ważnym przemyśle srebrnym, była inflacja certyfikatów srebrnych.

Silver Purchase Act, należy tu przypomnieć, wydany został jako ostatnie z szeregu posunięć rządowych zmierzających do dopomożenia rynkowi srebra. Na Londyńskiej Konferencji Ekonomicznej osiągnięte zostało porozumienie w myśl którego państwa produkujące srebro w większych ilościach lub posiadające znaczniejsze zapasy tego metalu zobowiązały się do wchłonięcia określonych ilości srebra w celu powstrzymania wahań jego ceny. W wykonaniu tego programu, Skarb Stanów Zjednoczonych upoważniony został do skupu całkowitej produkcji srebra w kraju z czego połowa miała być użyta na bicie monet, reszta zaś zatrzymywana przez Skarb.

Silver Purchase Act, wydany 19 czerwca 1934, upoważnił ponadto Skarb do zakupu dalszych zapasów srebra, równych w wartości jednej czwartej całkowitych rezerw srebra i złota posiadanych przez Rząd. Zakupy miały być kontynuowane dopóki nie zostałby osiągnięty ten stosunek lub dopóki rynkowa cena srebra nie przewyższyłaby jego wartości monetarnej. Parę miesięcy później, w sierpniu 1934, została postanowiona nacjonalizacja srebra i zarządzone oddanie Skarbowi całego srebra znajdującego się w Stanach Zjednoczonych po cenie 50,01 centów za uncję".

Pomimo prowadzonych zakupów, które w okresie od 1 czerwca 1934 do 1 czerwca 1936 podniosły rezerwę srebrną z 891 do 2.034 miljonów dolarów, stosunek jej do rezerwy złotej podniósł się zaledwie o 10,28 do 16,36% pozostał więc znacznie poniżej wytkniętej normy 3:1. W tych warunkach Skarb zaprzestał

9 grudnia 1935 zakupów na rynku angielskim co wywołało spadek ceny o 23% w przeciągu dwu tygodni.

„W ten sposób zostało wyraźnie wykazane, że wytworzona struktura cen była całkowicie sztuczną i że zakupy na zwyżkującym rynku były jedynym powodem poziomu cen, który mógł być utrzymywany tylko przez dalsze zakupy. Z chwilą cofnięcia podtrzymania, Skarb stanął wobec spadku wartości zakupionych przezeń zapasów wobec braku innych nabywców.

Doniosłym skutkiem tego nagromadzenia dużych zapasów srebra przez Skarb było zwiększenie już i tak nadmiernych rezerw a przez to jeszcze większe skomplikowanie problemu monetarnego wynikającego z ogromnego importu złota. Poza ostateczną ewentualnością dewaluacji srebra i emisją odpowiedniej ilości certyfikatów srebrnych, powstanie tak poważnego funduszu stwarza szereg innych niepokojących możliwości, wynikających z pokusy jego użycia. W związku z tym proponowano aby zapas srebra użyty został jako fundusz stabilizacyjny, aczkolwiek słusznie zauważono, że byłby on mało skutecznym gdyż nikt nie chciałby srebra kupować. Proponowano również aby zapas ten został obrócony na zmniejszenie długu publicznego. Niebezpieczeństwo tego pomysłu polega jednak na tym, że srebro tak użyte mogłoby przyczynić się do dalszej inflacji kredytowej.

Rola banków emisyjnych w czasie kryzysów

Bulletin d'Information et de Documentation wydawany przez Bank Narodowy Belgijski drukuje w swym numerze z dn. 10 września tekst przemówienia swego prezesa poświęconego roli banków emisyjnych w czasie kryzysów.

„Funkcje banku narodowego jako instytucji emitującej bilety bankowe i jej misja w dziedzinie polityki kredytowej są znane i należycie oceniane. Publiczność jednak nie zdaje sobie naogół sprawy z wielkiej roli instytutu emisyjnego w okresie kryzysu finansowego. Interwencje tego rodzaju, ze względu na ich charakter i ich cel, otaczane są bowiem jaknajwiększą dyskrecją. Jednakowoż, cały system bankowości krótkoterminowej, tak doniosłej dla niezmiernie wielkiej działalności ekonomicznej naszych czasów byłby unicestwiony gdyby bank centralny nie był w stanie przyjść mu z pomocą w okolicznościach nadzwyczajnych".

Teoretycy wiedzy bankowej zgodnie podkreślają tę rolę banków centralnych, nazywając je „bankami banków", „kredytodawcą w ostatecznej potrzebie" i t. p. Koncepcja ta jednak rozpowszechniła się z czasem, w miarę rozwoju nowoczesnego aparatu kredytowego. Ewolucję tę ilustrują przykłady zaczerpnięte z historii ważniejszych banków emisyjnych.

„W Anglii, w połowie wieku ubiegłego, niektórzy dyrektorzy Banku Angielskiego uważali jeszcze ich wielką instytucje za bank, prowadzący swój interes pośród innych banków, pilnujący swych spraw i pozostawiający innych własnemu losowi.

Wypadki jednak były silniejsze od tych ciasnych poglądów i w praktyce interes publiczny brał górę nad interesami egoistycznymi w chwilach wszystkich wielkich kryzysów ostatnich siedemdziesięciu lat. W okresie

wielkiej depresji 1866—68, podczas kryzysu południowo-amerykańskiego r. 1890, w chwili wybuchu wojny europejskiej w r. 1914, gdy, zdawać się mogło, stanął pod znakiem zapytania cały ogromny obieg akceptów na rynku londyńskim, wreszcie w lipcu r. 1931, w chwili gdy banki niemieckie zawiesiły wypłaty zagranicę, Bank Angielski interweniował energicznie i odważnie, sam lub wspólnie z rządem, podtrzymując swym kredytem rynek londyński; żaden bank nie zawiesił wypłat, najpotężniejszy aparat bankowy świata zwycięsko stawił czoło burzy.

W Holandii, dyskonto weksli handlowych na rachunek zagranicy przybrało większe rozmiary już w XVIII wieku, a w szczególności podczas Wojny Siedmioletniej. Poważna część handlu światowego finansowana była za granicą w florenach holenderskich, a weksle pochodzące z tych tranzakcji, akceptowane były i dyskontowane w Amsterdamie. Liczni kapitaliści zajmowali się redyskontem i zapewniali płynność rynku. Pod koniec wieku jednak, raz po raz, szereg niewypłacalności poważnych firm wywołał panikę Starano się temu zaradzić przy pomocy środków doraźnych, jednak bez skutku. Po zaburzeniach wynikających z podboju francuskiego, dopiero w r. 1814 utworzono Bank Niderlandzki. Od tej chwili rynek holenderski, aczkolwiek zwalczać musiał przejściowe trudności, znajdował zawsze w okresach kryzysu pomoc kredytową banku centralnego. W r. 1924 Bank Niderlandzki przyznał pewnemu dużemu bankowi poważny kredyt, spłacony zresztą po paru latach, który przyczynił się poważnie do uspokojenia opinii.

We Francji, interwencje Banku Francuskiego były liczne. Wystarczy przypomnieć przesilenie bankowe z r. 1889 spowodowane załamaniem się spekulacji Secrétan'a na miedzi; jeden z wielkich banków paryskich znalazł się w przededniu zawieszenia wypłat. „Groziło to, mówił później gubernator Magnin, na zebraniu akcjonariuszy z dnia 30 stycznia 1890, prawdziwą katastrofą, która mogła za sobą pociągnąć załamanie się naszego rynku finansowego. Okoliczności były naglące: niepokój powszechny, grożący paniką; należało przy pomocy zarządzeń energicznych, umożliwić wycofywanie wkładów bez ograniczeń aby przywrócić zaufanie a zarazem umożliwić handlowi francuskiemu, stanowiącemu większość klienteli banku, wywiązywanie się ze swych zobowiązań". Bank Francuski zdyskontował wówczas na 140 miljonów franków złotych weksli mobilizacyjnych, które zostały zresztą w krótkim czasie wykupione, ratując w ten sposób rynek paryski.

W rok potem, pożyczył on Bankowi Angielskiemu, pod zastaw bonów skarbowych, 75 milionów franków złotych, aby podtrzymać go w chwili akcji ratowniczej, podjętej w związku z kryzysem południowo-amerykańskim i trudnościami jednego z większych domów bankowych Londynu.

W czasach ostatnich, Bank Francuski interweniował z okazji kryzysu w handlu diamentowym. W październiku r. 1931, tym razem przy współudziale Skarbu francuskiego, przyszedł on z pomocą dwu wielkim zakładom kredytowym, których pasywa wynosiły 2 miliardy franków w pierwszym i 900 milionów fr. w drugim wypadku. Bank Francuski wycofał się ostatecznie z tych operacji bez strat, ratując oszczędzających przed katastrofą.

Przytoczywszy jeszcze kilka przykładów interwencji, zaczerpniętych z historii innych banków emisyjnych, gubernator Banku Belgijskiego zatrzymał się na samej technice ratownictwa.

„Okoliczności i warunki interwencji zmieniają się oczywiście w zależności od rodzaju wydarzeń i zwyczajów danego rynku. Dość powszechnie jednak banki prywatne zabezpieczają się przeciw ryzyku kryzysowemu zastrzegając sobie w umowach dotyczących otwarcia kredytu możność dysponowania na swych klientów do wysokości udzielonych pożyczek. W niektórych wypadkach żądają one po prostu akceptów in blanco w chwili udzielania kredytu.

Te weksle mobilizacyjne byłyby jednak bezużyteczne gdyby banki nie mogły ich zdyskontować w chwili nagłej potrzeby.

Otóż statut Banku Narodowego pozostawia mu bardzo rozsądnie dostateczną swobodę działania aby mógł on interweniować wyjątkowo w podobnym wypadku. Bank zgodnie ze statutem może dyskontować podobne weksle: mają one rzeczywisty powód wystawienia i pokrywają operacje handlowe w zrozumieniu Kodeksu Handlowego...

Interwencje o charakterze wyjątkowym, o których była mowa, przedsięebrane na własne ryzyko banku, ograniczają się do możliwości dostarczania przez banki dostatecznej podstawy kredytowej, która może być ustawowo przyjęta oraz troską o stałość pieniądza. Po za tą granicą znajduje się jednak rozległa sfera interesów zdrowych lecz przekraczających możliwości banku centralnego przyjścia z pomocą. I tu zaczyna się rola rządu".

PRZEGLĄD PRASY KRAJOWEJ

Wpływ ograniczeń dewizowych na bilans płatniczy.

„Polska Gospodarcza" szacuje w Nr. 36 wyniki *bilansu płatniczego Polski w roku 1936*, t. j. po wprowadzeniu ograniczeń dewizowych i zawieszeniu transferu. Zaznaczyć wypada, że dotychczas ostatni bilans ogłoszony dotyczy dopiero 1934 roku. Dlatego też autor szacuje pozycje roku bieżącego w porównaniu nie z rokiem 1935, lecz 1934.

Kredyty zagraniczne, które w 1934 r. wykazały saldo ujemne 157 milj. zł., prawdopodobnie znikną z rozchodu. Autor nie przypuszcza, aby jakiekolwiek układy z wierzycielami mogły przynieść zwolnienie obręczy ograniczeń dewizowych. (Przypuszcza, zdaje się, zbyt pośpiesznie).

Korzyści majątkowe, które w 1934 r. dały minus 166 milj. zł., skurczą rozchód przypuszczalnie o 25%.

Turystyka, która per saldo kosztowała kraj około 30 milj. zł., nie będzie zapewne kosztowała więcej, jak około 20 milj.

Tranzyt, który w 1934 r. dał 91 milj. zł., da prawdopodobnie 60—70 milj.

Emigracja przyniesie, jak i w 1934 r., 90—100 milj. zł.

Ogółem więc zlikwidowanie *niedoboru pozycyj nietowarowych* wyniesie 150—160 milj. zł. w stosunku do 1934 r. Ponieważ w owym roku Bank Polski stracił dewiz i walut 60 milj. zł., należałoby się w r. b. spodziewać zwiększenia zapa-

sów o 90—100 milj., przy identycznem saldzie handlowym co w 1934 r., t. j. 100—170 milj. zł. Prawdopodobnie jednak zwiększenie to nie przekroczy 40—50 milj. zł., ze względu na mniejsze saldo handlowe.

Na złagodzenie, zliberalizowanie przepisów reglamentacyjnych narazie liczyć nie można. Są one niezbędne u nas ze względu, z jednej strony, na nasze szczupłe zapasy kruszcowo-dewizowe i dążenie do utrzymania parytetu naszego pieniądza; z drugiej strony — ze względu na istniejące na świecie ograniczenia obrotów towarowych, ruchów kapitałowych i emigracji.

Fetysz bilansu handlowego

W warunkach swobodnego obrotu dewizowego dodatni bilans handlowy uchodzi za „fetysz"; dziś, wobec ograniczeń dewizowych, „zagadnienie bilansu handlowego znaczenia niema". To jest teza, której p. *A. W.* broni w *„Polsce Gospodarczej"* Nr. 35 w artykule p. t. *„Bilans handlowy w obecnej koniunkturze"*.

W okresie kryzysu, — dowodzi autor — kiedy obrót dewizowy u nas był swobodny, saldo handlowe dodatnie, było konieczne, gdyż pozostałe pozycje przychodowe bilansu płatniczego kurczyły się, pozycje zaś rozchodowe nie były skrępowane żadnymi ograniczeniami. Natomiast „w chwili, kiedy nasz bilans płatniczy jest mechanicznie regulowany działaniem ograniczeń dewizowych, a specjalnie jego strona rozchodowa uległa poważnemu usztywnieniu naskutek decyzji o zawieszeniu czasowem transferu, zagadnienie dodatniego salda w bilansie handlowym straciło to znaczenie, jakie posiadało w ciągu całego kryzysu, przebywanego przez nasze gospodarstwo narodowe w warunkach wolnego obrotu dewizowego". Niema bowiem potrzeby już „obawiać się ujemności trwałej naszego bilansu płatniczego, gdyż system ograniczeń dewizowych nie może à la longue do tego dopuścić".

Autor objaśnia to w sposób następujący:

„Zasada, przyjęta przez nas wobec poszczególnych naszych kontrahentów płatniczych i towarowych, głosząca, iż możemy im ofiarować najwyżej tyle dewiz, ile od nich uzyskamy, daje nam gwarancję, iż w stosunku do niemal wszystkich krajów, z któremi posiadaliśmy ujemne bilanse płatnicze, bilanse te zostaną automatycznie wyrównane, że natomiast tam, gdzie posiadamy dodatnie bilanse płatnicze, nadwyżki osiągane posłużą nam do zapłacenia tych towarów, które sprowadzamy z krajów, posiadających z nami wprawdzie ujemne dla nas bilanse płatnicze, ale bez których — mimo tego braku równowagi płatniczej — nie możemy się obyć (surowce i niezbędne półfabrykaty)".

Twierdzenie autora, że „zagadnienie takiego czy innego bilansu handlowego — nawet w dłuższym przeciągu czasu — nie odgrywa żadnego znaczenia zewnętrznego" — nie wydaje się przekonywającem. Nie wstrzymaliśmy całkowicie transferu. Anglii spłacamy długi, używając do tego celu nadwyżki naszego do niej wywozu. Z Francją nastąpi zapewne to samo. Pozatem, i obecnie musimy wytężać siły, aby, gdzie tylko można, uzyskać dodatnie saldo handlowe, gdyż płacimy niem, jak sam autor zaznacza, salda ujemne z innemi krajami, skąd sprowadzamy surowce. Wraz z ożywieniem gospodarczem musimy więcej surowców sprowadzać i salda ujemne z temi krajami powiększać, a zatem gdzieindziej większe salda dodatnie uzyskiwać. Tak więc, dążenie do plusów w naszym handlu zagranicznym trwa bez przerwy, pomimo zawieszenia transferu.

Inwestycje publiczne i rentowność prywatna

W *„Przeglądzie Gospodarczym"* z 1 września p. *n. a.* w artykule *„Diagnoza i Terapja"* dowodzi, że: „działalność inwestycyjna państwa może się odbywać tylko na koszt wytwórczości".

Pochodzi to stąd, według autora, że finansowanie tych inwestycyj odbywa się ze źródeł takich, jak: Fundusz Pracy, pochodzący z opłat przedsiębiorstw i pracowników, sztywny rynek kredytowy, a więc, między innymi, dysponowanie składkami ubezpieczeniowemi tychże samych przedsiębiorstw i pracowników, zadłużenie u przedsiębiorców i t. p. Finansowanie to nie pociągnie do siebie kapitałów prywatnych, gdyż inwestycje te są nierentowne. W tych warunkach zabierają one (te inwestycje) fundusze, które byłyby użyte na prywatną akcję inwestycyjną. Dlatego „działalność inwestycyjna (państwa) nawet w stosunkowo niewielkich dzisiejszych rozmiarach budzi poważne wątpliwości".

Otóż, ten sam p. *n. a.* w innej notatce p. t. *„Rentowność nie przeszkadza"* dowodzi, że „konieczności socjalne mogą się przejściowo domagać szybszego zatrudnienia większej liczby pracowników, niż aktualne potrzeby przedsiębiorstwa dyktują". Wtedy „roboty publiczne mogą spełniać rolę pomocniczą". Ale „finansować je może bez szkody dla gospodarki tylko wytwórczość rentująca się" Dlatego „rentowność wytwórczości nietylko, że nie stoi w jakiejkolwiek kolizji z publiczną działalnością inwestycyjną dla odciążenia rynku pracy, lecz nawet znakomicie ją ułatwia".

Tak więc, niekoniecznie musi zachodzić jak to twierdzi pierwszy z wspomnianych artykułów, przeciwieństwo między inwestycjami publicznymi a prywatnymi. Gdy prywatna produkcja jest rentowna, a bywa ona nią nawet wtedy, gdy inwestycje publiczne, które ona wykonywa, są nierentowne, nie zaniedbuje ona również inwestycji prywatnych. Co więcej, te ostatnie bywają często niezbędne, i są przez czynniki państwowe, jak np. w Niemczech czy Włoszech, popierane, gdy inwestycje publiczne, przez przedsiębiorstwa prywatne wykonywane, są prowadzone na szerszą skalę.

Co do finansowania inwestycyj publicznych przez przedsiębiorstwa prywatne, o czem autor wspomina, to może sie ono dokonywać tylko w skromnych rozmiarach z nagromadzonych oszczędności czy zysków. Inwestycje na wielką skalę prowadzone muszą być zawsze finansowane za pomocą „stwarzania pieniądza" (Geldschoepfung, jak mówią ekonomiści niemieccy). A więc i pod tym względem — pod względem finansowania — inwestycje publiczne nie „przekreślają prywatnej akcji inwestycyjnej".

Program i plan

W artykule p. t. *„Stary znajomy w nowym garniturze" (Kurjer Warszawski* z 9 b. m.) przeprowadził p. *Feliks Młynarski* błyskotliwy atak przeciw gospodarce planowej, upatrując w niej jedynie odmianę komunizmu.

Należy odróżniać — według p. Młynarskiego — politykę programową od planowej.

Polityka programowa posiada pewną „sumę celów, ujętych w system logiczny", które stara się wcielić w życie „przy pomocy polityki podatkowej i celnej".

Polityka planowa posiada „plan działania konkretnego, w którym państwo występuje jako przedsiębiorca, organizator robót publicznych czy nowych warsztatów produkcji przemysłowej". Gospodarka ta „w istocie rzeczy jest postulatem programowego etatyzmu". Jej źródło znajduje się w Sowietach, w teorii komunizmu. Ten „stary znajomy" potrafi się przebrać. Faszyzm i hitleryzm budują, tak samo jak komunizm; na „wszechwładzy państwa"; ich doktryny zrodziły się z „podświadomości bolszewizacji" społeczeństw. „W imię walki z bolszewizmem stosuje się coraz częściej jego główne zasady".

Nie stosuje się jednak zasady najgłówniejszej — konsekwentnego upaństwowienia środków produkcji, konsekwentnego etatyzmu. Faszyzm i hitleryzm, pomimo wiary w „wszechwładztwo państwa", odżegnywują się od etatyzmu.

Obniżenie stopy procentowej

W „*Gospodarce Narodowej*" z 1 września p. *Władysław Grabski* powtarza wielokrotnie wysuwany u nas postulat o konieczności obniżenia stopy procentowej. Nikt, zdaje się, nie będzie oponował przeciw Jego twierdzeniu, że:

„obniżenie stopy procentowej jest drugim po równowadze budżetowej warunkiem ożywienia gospodarczego", i że: póki to obniżenie nie zostanie dokonane, „ogłoszenie wielkich robót lub reform nie da rzeczywistego ożywienia".

Żałować jednak trzeba, że Autor, zaznaczywszy niesłychaną ważność tego zagadnienia, załatwia się z nim zdumiewająco pobieżnie. Lekko tylko napomyka o środkach tak trudnych i skomplikowanych, jak: reforma podatkowa, użycie „wszelkich lokat" ubezpieczeń społecznych i kas oszczędności na zakup papierów, przeznaczenie dużej sumy pieniędzy skarbowych na ten sam cel. Dokonanie zaś całego dzieła, „obmyślenie szeregu najwłaściwszych sposobów" zaleca on powierzyć urzędnikom Ministerstwa Skarbu, którym radzi „przestudiować odnośne materjały zagraniczne i sięgnąć do twórczości własnej".

„Zrobią oni to — zapewnia autor — gdy będą mieli wyraźnie polecone".

Zdaje się jednak, że gdyby istotnie wystarczało tylko wydać takie „wyraźne polecenie", aby stopę procentową u nas obniżyć, to dawno już byłaby ona niższa nawet — od angielskiej.

Nieopłacalność przemysłu surowcowego

Publicysta gospodarczy „*Gazety Polskiej*" p. (j) od pewnego już czasu dowodzi, że trzeba, wyrażając się zwrotem rooseveltowskim „try something", ażeby przemysł surowcowy u nas, węglowy i hutniczy, przestał być deficytowym, a jednocześnie mógł dostarczać surowiec po cenach tanich przemysłowi przetwórczemu. Wywody tego publicysty wywołały niezwykle ostrą krytykę dzienników, związanych z t. zw. „sferami gospodarczemi", i spór ogromnie się zaognił i zawikłał.

W artykule p. t. „*Ucieczka z wieży Babel*" usiłuje p. (j) w „Gazecie Polskiej z 13 września ująć w sposób jasny raz jeszcze swoję tezę.

Zadaniem produkcji surowcowej — według niego — jest trwałe dostarczanie gospodarstwu narodowemu surowców po odpowiednich cenach, t. j. takich, które umożliwiają „osiąganie maksymalnej rentowności", zarówno samej produkcji surowców, jak i przemysłów przetwórczych. Przeciwstawić się natomiast należy takim cenom surowców, które wprawdzie zapewniają rentowność ich produkcji, ale „jednocześnie w zbyt silnym stopniu wpływają redukująco na rentowność dalszych procesów przetwórczych".

> „Przemysł surowcowy — chodzi tu o węgiel i żelazo — w obecnych swych warunkach pracy nie może podołać tym zadaniom i stoi wobec perspektywy albo dalszego wyniszczania się, albo szkodliwego dla innych procesów produkcyjnych podniesienia swych cen, na co pozwala mu jego monopoliczna organizacja. Widzimy przeto konieczność zmiany warunków pracy przemysłu surowcowego".

Jest to zagadnienie natury strukturalnej. Autor sądzi, że „należy kiedyś rozwiązać to zagadnienie".

Kiedyś! Wydaje się zatem, że autor nie uważa sprawy tej za szczególnie pilną. Zresztą, rozważając środki, prowadzące do rozwiązania, nie upiera się przy żadnym, nie zaleca żadnego kategorycznie. Do środków tych zalicza: rozwiązanie karteli i upaństwowienie.

Skutków rozwiązania karteli nie analizuje i nie tłomaczy, w jaki sposób doprowadziłoby ono przemysł surowcowy do spełnienia wspomnianego wyżej zadania. Co zaś do upaństwowienia, to powiada:

> „Upaństwowienie przemysłu surowcowego uważamy za ewentualność w obecnych warunkach najmniej pożądaną (choć nie wykluczoną), gdyż „przed Państwem leży taki ogrom kapitalnych zadań, które tylko przez Państwo mogą być rozwiązywane, iż gdy tylko można, należy Państwo odciążać od funkcyj dobrze wykonywanych przez wykonawców jednostkowych".

Ale może okazać się to, według autora, koniecznem. Jest on wprawdzie przekonany, że „przemysł surowcowy rentowny przy niskich cenach" jest możliwym (nie mówi jednak: dlaczego?), ale ostatecznie może on okazać się niemożliwym. Wtedy trzebaby

> „pogodzić się ze stwarzaniem rentowności dla węgla i żelaza kosztem innych grup gospodarczych".

Nie oznacza to jednak

> „ani przyznania jednostkom prywatnym prawa do takich operacji wywłaszczeniowych ani przerzucania odnośnych ciężarów wyłącznie na bezpośrednich odbiorców surowca".

Oznacza to wtedy — upaństwowienie tego przemysłu.

Czytając jednak te wywody, czytelnik bynajmniej nie zostaje przekonany, czy gospodarstwo społeczne istotnie na tem wywłaszczeniu zyskałoby, nie zaś — straciło.

A. B.

PRZEGLĄD WYDAWNICTW

Recenzje

ENCYKLOPEDJA NAUK POLITYCZNYCH. Zesz. 3.

Nowy zeszyt tego ciekawego i pożytecznego wydawnictwa przynosi dalszy ciąg szczególnie nas interesującego działu „Banki". Znajdujemy więc dokończenie obszernego artykułu „Banki Kredytu Krótkoterminowego" (Dr. Leon Szper), doskonałą monografię kredytu hipotecznego „Banki Hipoteczne" (pióra dr. Stefana Buczkowskiego i dr. Jerzego Nowaka), artykuły „Banki Specjalne" (Dr. L. Szper), Rola Banków w Gospodarstwie Społecznem (prof. Władysław Zawadzki), Bankowe prawo (Wacław Znojkiewicz) Bilans (Dr. J. Pawlak). Artykuły o bankowości, zamieszczone w pierwszych zeszytach encyklopedii stanowią właściwie doskonałą monografię tego tematu, której brak dawał się odczuć w naszym piśmiennictwie.

FEHRMANN ERICH DR. *Die Geschäftsspartenkalkulation im Kreditbankwesen.* Der Betriebswirt, Berlin, 1936, str. 186.

Ciekawa ta książeczka analizuje w części pierwszej poszczególne czynności banków kredytowych oraz probuje ustalić ich znaczenie jako źródła kosztów. Dalsze części stanowią wykład właściwych zasad kalkulacji handlowej oraz jej zastosowania do interesu bankowego, ostatnia wreszcie zawiera ciekawe uwagi krytyczne. Autor doskonale wykorzystał literaturę przedmiotu, której bogaty wykaz podaje w dodatku bibliograficznym.

CHAPMAN CH. C., S. J. *The Development of American Business and Banking Thought 1913—1936.* London, 1936, Longman, Green, Co., str. 351, sh 12/6.

Obszerny rozdział ciekawej tej pracy poświęcony jest specjalnie rozwojowi poglądów i teorii bankowych w Stanach Zjednoczonych. Autor rozpatruje w szczególności ewolucję systemu Rezerwy Federalnej i stopniowy rozwój idei banku centralnego w Ameryce, jak również analizuje myśli przewodnie ostatnich aktów ustawodawczych z dziedziny bankowości, wydanych za prezydentury Roosevelta.

EINZIG PAUL. *World Finance since 1914.* London, 1935, Kegan Paul, str. XIV, 333, cena sh. 12/6.

Książka ta, według autora, ma przedstawić w szerokim zarysie historię pieniężna świata od wojny do r. 1935, czyli historię inflacji, stabilizacji, deflacji i reflacji. Napisana, jak wszystkie książki Einziga, żywo i barwnie, dąży omawiana książka do przedstawienia faktów w sposób rzeczowy i bezstronny. Autor jednak nie kryje swych sympatii dla „umiarkowanej i dobrze planowanej polityki ekspansji pieniężnej".

II PORADNIK KSIĘGOWEGO. Warszawa, 1936, str. 432: Wyd. Związku Księgowych.

Poradnik Księgowego stanowi właściwie książkę, która oddać może duże usługi każdemu pracownikowi bankowemu, nie jest on bowiem podręcznikiem księgowości lecz zawiera szereg informacji o charakterze prawnym i ogólno-gospodarczym, których znajomość w codziennej praktyce jest konieczna.

Czasopisma zagraniczne

THE BANKER, wrzesień 1936.

drukuje artykuły: *The future of fixed trust (R. E. Bird)* omawiający ogłoszony ostatnio raport ministerjalny w sprawie turystów, *The Russian Trade Agreement*, poświęcony zawartej ostatnio umowie handlowej z sowietami, *Austrialia's Exchange Policy* (H. V. Hodson), *Money and the State* (D. H. P. Cannon) polemizujący z artykułem prof. Robbinsa (czerwcowy Nr. Bankera) i broniący prawa państwa do prowadzenia polityki monetarnej, *The Problem of Credit Control in the United States* omawiający politykę banków rezerwy federalnej oraz szereg korespondencyi

THE BANKERS' MAGAZINE, London, wrzesień 1936.

przynosi dalszy ciąg obszernego studjum nad rozwojem bankowości angielskiej w roku ub. analizę raportu w sprawie t. zw. „fixes trusts" i artykuł *Currency Concord* (F. J. Scanlan), wypowiadający się za prowizoryczną stabilizacją stosunku poszczególnych walut.

THE BANKERS MAGAZINE, New York, sierpień 1936.

zawiera m. in. ciekawy artykuł *Installment Credit and the Banks* (John R. Walker) omawiający sprawę finansowania przez banki sprzedaży ratalnej, *Small Loan Technique* (Howard Haines) jak również szereg mniejszych notatek.

BANQUE, wrzesień 1936.

drukuje obszerne omówienie zmiany statutu Banku Francuskiego jak również obszerne omówienie rewindykacyj urzędników bankowych.

BANK-ARCHIV.

Nr. 23 z 1 września b. r.: *Kapitalstruktur und Liquidität in ausländischen Banken* — Dr. J. C. D. Zahn; *Die Einziehung von Vermögenswerten im Devisenrecht* — dr. Hoffmann-Burges; *Die Neufeststellung der Einheitswerte und ihre steuerliche Auswirkung* — Dr. Metz.

Nr. 15 z 15 września b r: *Der Bankverkehr mit Gemeinden* — Dr. P. Schupp; *China als Schuldner* — Dr Karl Burkheiser; *Einkommensteuerpflicht bei Verausserung gewerblicher Unternehmen* — Dr. Hoeres.

DIE BANK.

Nr. 35 z 26 sierpnia b. r.: *Investitionsverbote-Investitionsplanung* — Dr. Karl Burkheiser; *Versischerungswende?* — Robert Hafferberg;

Nr. 36 z 2 sierpnia: *Risiken im bankmässigen Effekten-Konsortialgeschäft vom Innenverhältnis aus gesehen* — Dr. August Most; *Schutz gegen Veruntreuungen durch Personal-Garantie-Versicherung* — Walter Klebba.

Nr. 37 z 9 września: *Sonderfragen des Agrarkredits; Agrarkredit Probleme in England* — Dr. Fritz Junge; *Das Eigenkapital der Kreditbanken* — Hans W. Aust.

Nr. 38 z 16 września: *Handelsbilanzen* — Dr. Lothar Mischke; *Die Transferregelung in Deutschland* — Arno Seeger.

Nr. 39 z 23 września: *Handelsbilanzen* — Dr. Lothar Mischke; *Das Auskunftsund Prüfungsrecht der Finanzbehörden und Devisenstellen* — Dr. Hans Lindecke: *Nationale Investement Trust?* — Dr. Robert Arzet.

ÖST. ZEITSCHRIFT FÜR BANKWESEN.

Nr. 3/4 zawiera m. inn. artykuły: *Wirtschaft und Auslandsrecht* — Dr. Berthold Sprung; *Probleme der rumänischen Devisenbewirtschaftung* — Dr. Kurt Jokl; *Preisgestaltung im Konjunkturverlauf* — Dr. Fritz Neumark; *La Caisse Autonome d'Amortissement* — Dr. Liese Hirsch.

Czasopisma krajowe

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Nr. 7/8 zawiera: *O honorowaniu czeków postdatowanych* — Mgr. A. Macholz; *Akcja oddłużeniowa w rolnictwie a Komunalne kasy oszczędności* — Dr. Z. Witkowski; *Ochrona wierzyciela hipotecznego przed stratą z powodu szkody pożarowej czyli t. zw. „ubezpieczenie interesu wierzycielskiego* — Fr. Sell; *Ograniczenia dewizowe a K. K. O.* — P. Kubiaczyk; *Niemiecki schemat bilansowy dla Kas Oszczędności* — *M. Scheffs.* Na resztę numeru składają się: dział statystyczny, kronika krajowa, przegląd wydawnictw.

GAZETA BANKOWA.

Nr. 16-16 z 25 sierpnia. Na treść numeru składają się: *Jaką będzie bankowość angielska po dojściu do władzy labourzystów* — J. J. Pełczyński; *Reglamentacja dewizowa* — Dr. Ryszard Koranyi; *Zasady postępowania układowego dla rolników* — Mgr. Z. Sinnreich; *Prawna ocena transakcyj zawartych na Targach Wschodnich* — Mgr. Henryk Fisch. Numer uzupełniają skarbowość, pieniądz i kredyt, kronika zagraniczna oraz zestawienia rachunków Banku Polskiego.

Nr. 17 z 10 września: *Zasady postępowania układowego dla rolników* — Mgr. Z. Sinnreich; *Umowa pożyczki* — I. Blei; *Sprawozdanie Związku Banków w Polsce za 1935 r.*

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 16 z 31 sierpnia: Numer ten jest poświęcony sprawozdaniu z działalności Związku K.K.O. w Warszawie, i zawiera artykuły: *Sprawozdanie z działalności Związku K.K.O. w Warszawie za rok 1935; Bilans zbiorowy netto K. K. O. woj. centralnych i wschodnich na dzień 31. XII. 1935; Stan pożyczek komunalnych w dniu 31.XII. 1935; Spis komunalnych kas oszczędności należących do Związku K. K. O. w Warszawie.*

STATYSTYKA

Tabl. I.

(W milj. złotych)

Bank Polski

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
	Złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezaliczone do pokrycia					
1930 VIII	703,4	225,7	119,2	616,5	79,5	1.355,2	216,8	58.20
1931 VIII	567,0	145,2	135,5	643,6	98,0	1.245,1	169,0	48,47
1932 VIII	477,2	46,9	99,9	657,6	119.1	1.081,7	128,5	42,64
1933 VIII	473,0	—	75,1	648.1	103,3	1,004,4	139,7	44,28*)
1934 VIII	492,9	—	45,6	647,8	65,8	950.2	221,1	44,92
1935 VIII	511,5	—	10,8	649,6	56,1	982,6	155,3	49,13
X	453,7	—	17,3	712,5	89,9	1.046,8	128,1	42,17
XI	442,8	—	18,5	706,1	87,7	1.034,2	131,8	41,46
XII	444,4	—	26,9	689,1	109,5	1.007,2	208,5	39,78
1936 IV	380,6	—	15,2	656,7	86,3	1.010,0	147,3	36,01
V	374,5	—	6.5	659,4	134,4	1.061,1	122,5	33,73
VI	370,5	—	7,2	639,9	142,7	1.018,6	171,6	33,94
„ VII	365,9	—	8,3	634,9	136,5	998,4	173,8	34,08
„ VIII	366,6	—	14,6	643,0	123,9	1.030,8	169,5	33,28

*) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. w/g nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 milj. zł.

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w milj. zł.		Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 5% List. Zast. Tow. Kr. m. W-wy z 1933 r.	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
	Ogółem	W tem bilon i monety sreb.				
1930 VIII	1.585,6	230,5	4.16	43	11,09	11,36
1931 VIII	1.485,1	240,0	4,88	37	12,38	14.61
1932 VIII	1.359,8	278,1	2,89	28	14,46	17,75
1933 VIII	1.339,1	354,7	1.01	20	13,33	14,14
1934 VIII	1.323,8	373.6	.	.	.	.
1935 VIII	1,398,0	415,4	6,2	8	10,63	10,45
X	1.464,0	417,2	5,0	14	11,55	10,75
XI	1.446,9	412,4	5,2	10	11,96	11,61
XII	1.411,5	404,3	5,4	9	11,34	11.36
1936 IV	1.409.4	399,4	5.1	7	10,16	9.53
„ V	1.474.7	413.6	.	9	9,68	10,06
„ VI	1.421.9	403,3	.	9	9,69	10.30
„ VII	1.421,7	409,3	.	13	9,98	11,58
„ VIII	1,450,0	419,2	.	.	.	.

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Koniunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych—dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Koniunktur Gospodarczych i Cen, w/g własnej metody, na podstawie notowań z ostatniego piątku każdego miesiąca.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

Przy pożyczkach premiowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału. Kursy odnoszą się do tranzakcyj końcowych danych dni.

	za	21.VIII 1936	31.VIII 1936	7.IX 1936	14.IX 1936	21.IX 1936
Papiery procentowe:						
3% Prem. Poż. Inwestycyjna I em. . . .	zł.	64.00	63.00	—	62.00	62.25
3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em. . . .	„	62.75	—	61.75	63.25	63.00
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	48.00	—	—	46.00	46.00
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r. . .	zł.	46.75	47.00	—	—	51.00
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	—	—	—	—	—
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	62.50	61.50	60.75	64.50	—
7% „ Stabiliz. 1927 r.	Dol.	49.50	48.75	50.00	55.00	55.50
5½% listy zast. i obl. B.G.K.	zł.	81.00	81.00	81.00	81.00	81.00
7% „ „ P.B.R. i B.G.K.	zł.	83.25	83.25	83.25	83.25	83.25
8% „ „ „ „	zł.	94.00	94.00	94.00	94.00	94.00
Listy zast. tow. kredyt.						
4½% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	zł.	45.25	44.75	45.00	45.50	45.00
4½% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K 1933)	zł.	—	—	—	—	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	„	—	52.25	—	54.75	—
5% „ „ „ 1933	„	53.50	52.63	52.75	54.25	53.63
5% „ „ m. Łodzi. .	„	—	—	—	—	—
5% „ „ m. Siedlec .	„	29.00	—	—	—	—
Akcje:						
Bank Polski	100 zł.	96.75	97.00	97.50	103.00	101.50
„Siła i Światło" . . .	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów .	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn. . .	100 „	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady. .	50 „	—	—	—	30.75	30.00
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 „	12.50	12.50	12.65	13.30	13.40
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 „	5.60	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	100 „	—	32.50	33.50	35.00	34.75
Haberbusch i Schiele . .	100 „	39.00	—	38.50	—	—
Dewizy zagraniczne:						
Belgia	100 Blg.	89.68	89.68	89.85	89.85	89.75
Berlin	100 Mk.	—	—	—	—	—
Holandia	100 Fl.	361.00	360.80	360.80	360.60	360.35
Londyn	1 £	26.73	26.72	26.77	26.92	26.91
Nowy-York	1 Dol.	$5.31\frac{3}{8}$	$5.31\frac{1}{4}$	$5.31\frac{1}{4}$	$5.31\frac{1}{4}$	—
Nowy-York telegr. . .	1 „	$5.31\frac{1}{2}$	$5.31\frac{3}{8}$	$5.31\frac{1}{2}$	$5.31\frac{1}{2}$	$5.31\frac{1}{8}$
Paryż	100 Fr.	34.99	$34.98\frac{1}{2}$	$34.98\frac{1}{2}$	34.98	34.95
Praga	100 K.	21.96	21.96	21.96	21.96	21.93
Szwajcaria	100 Fr.	173.20	173.20	173.20	173.10	173.05
Włochy	100 Lir.	—	—	—	—	—

[1]) Wartość nomin. 100.—

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miliony Ł).					
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
2.I. 1935	192,8	—	24,2	164,1	394,7
1.I. 1936	200,6	—	23,7	177,8	411,8
29.IV. "	203.5	—	8,3	150,5	416,9
24.VI. "	217,3	—	7,6	148,2	437,8
29.VII. "	240,9	—	7,1	156,9	448,6
26.VIII. "	245,8	—	9,2	156,0	443,4
9.IX. "	247,6	—	10,5	158,0	445,4
Bank Francji (miliony franków).					
31.XII.1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII.1933	77 098	16[1])	5 881	15 736	82 613
28.XII.1934	82 124	11	4 923	19 077	83 412
27.XII.1935	66 296	10	11 029	11 578	81 150
28.II. 1936	65 789	6	11 062	11 560	21 239
3.IV. "	63 917	7	14 627	10 222	84 581
26.VI. "	53 999	20	22 824	7 832	85 106
31.VII. "	54 989	16	15 221	8 167	84 907
28.VIII. "	54 511	8	13 478	8 560	84 324
U. S. A. Fed. Res. Banks (miliony dolarów).					
28.XII.1933	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII.1931	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
2.I. 1935	5396,5	—	12,7	4405,1	3215,7
2.I. 1936	7835,4	—	9,3	6385,8	3709,1
29.IV. "	8056,4	—	10,0	6547,0	3741,7
25.VI. "	8243.3	—	9,3	6489.0	3980,0
30.VII. "	8500.3	—	6,8	6780,2	3951,1
27.VIII. "	8571,0	—	10,3	6811,4	3993,7
Bank Rzeszy (miliony marek).					
31.XII.1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4775,8
30.XII.1933	386,2	9,4	3177,0 [2])	639,8	3645,0
31.XII.1934	79,1	4.6	4020,6	983,6	3900,6
31.XII.1935	82,5	5,2	4498,3	1031,8	4285,2
31.III. 1936	71.8	5,4	4201,4	767,5	4267,5
30.VI. "	71,7	5,1	4698 9	960,2	4389,2
31.VII. "	71,9	5,2	4512,7	708,6	4301,0
31.VIII. "	69,4	5,6	4693,2	728,5	4539,5
Bank Gdański (miliony guldenów).					
31.XII.1931	21,8	25,5	10,4	9,4	44,0
30.XII.1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40,2
31.XII.1934	23,6	2,9	22,0	3,8	38,9
31.XII.1935	20,7	2,1	17,1	3,4	29,2
31.III. 1936	20,8	2,0	15,6	4,0	28,3
30.VI. "	20,8	3,6	14,9	4,9	30.0
31.VII. "	20,8	4,4	14,1	5,5	31,3
31.VIII. "	20.8	7,0	15,6	10,0	31,1

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.

[2]) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.
Stopy dyskontowe banków emisyjnych
Stan na 15 września 1936 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglia	30.VI. 1932	2 1/2	2
Austria	10.VII. 1935	4	3 1/2
Belgia	14.V. 1935	2 1/2	2
Bułgaria	15.VIII. 1935	7	6
Czechosłowacja	31.XII. 1935	3 1/2	3
Dania	21.VIII. 1935	2 1/2	3 1/2
Estonia	1.X. 1935	5	4 1/2
Finlandia	1.XII. 1934	4 1/2	4
Francja	9.VII. 1936	4	3
Gdańsk	21.X. 1935	6	5
Grecja	14.X. 1933	7 1/2	7
Hiszpania	3.VIII. 1935	5 1/2	5
Holandia	7.VII. 1936	3 1/2	3
Irlandia	30.VI. 1932	3 1/2	3
Japonia	6.IV. 1936	3.65	3.285
Jugosławia	1.II. 1935	6 1/2	5
Litwa	1.I. 1934	6—7	5 1/2—6*)
Łotwa	1.I. 1933	6—7	5 1/2—6*)
Niemcy	22.IX 1932	5	4
Norwegia	23.V. 1933	4	3 1/2
P o l s k a	25.X. 1933	6	5
Portugalia	13.XII. 1936	5	4 1/2
Rumunia	15.XII 1934	6	4 1/2
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1 1/2
Szwajcaria	2.V. 1935	2	2 1/2
Szwecja	29.XI. 1933	3	2 1/2
Węgry	28.VIII. 1935	4 1/2	4
Włochy	18.V. 1936	5	4 1/2

*) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny

Data	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	1/2—3/4	5—6	1 1/2—21	3/4—5/8	1—1 1/16	3 7/8	2 1/8 2 3/8
31.XII. 1934	1/2—1	1/2—2 1/2	4 1/8—4 3/8	7/8—1	1/8-3/16	1/2	3 1/2	1 5/8
31.XII. 1935	3/4	1/2—1 1/2	3 1/2—3 3/4	4 3/4	1/8-3/16	11/16-3/4	3	5 1/2
31.III. 1936	3/4	1/2—1	3 1/4—3 1/2	3 3/4	1/8-3/16	9/16	3	5
16.V. „	1	1/2—1	2 5/8—2 7/8	4	1/8-3/16	17/32-9/16	2 7/8	6
26.VI. „	1	1/2	2 1/2—2 3/4	3 5/8	1/8-3/16	3/4	2 7/8	4 1/4
31.VII „	3/4—1	1/2	3 1/4 — 3 1/2	3	3/16	9/16	2 7/8	3 1/8
15.VIII. „	3/4—1	1/2	2 7/8—3 1/8	2 7/8	3/16	9/16	2 7/8	3 1/8
31.VIII „	3/4—1	1/2	3 1/2—3 1/4	3 15/16	3/16	9/16	3	3 1/8

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*
Redaktor odpow.: *Stanisław Oleński.* Sekretarz red.: *Rudolf Pituch*

6569. Drukarnia Gospodarcza, Warszawa, Al. Jerozolimskie 79. Tel. 8-84-12, 8-28-02.